Das Strukturbild der deutschen Aktiengesellschaften

unter besonderer Berücksichtigung ihres gesellschaftlichen Aufbaus, und die derzeitigen Reformbestrebungen

DISSSERTATION

zur Erlangung der Staatswissenschaftlichen Doktorwürde
der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Hansischen Universität in Hamburg

vorgelegt von

KLAUS VOSWINCKEL
aus Jülich (Rheinland)

Hamburg 1938

Gutachter: Prof. Dr. Zimmermann
Mitgutachter: Prof. Dr. Eisfeld

Tag der mündlichen Prüfung: 20. Juni 1936

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Druck: A. Preilipper, Hamburg 11, Admiralitätstraße 16. Fernruf: 36 50 89.

VORWORT.

Die vorliegende Arbeit wurde im Mai 1936, also noch inmitten der Erörterungen um ein neues Aktienrecht, abgeschlossen. Der Verfasser hat mit Rücksicht auf den einheitlichen, durch den Stand der damaligen Reformbewegung bedingten Rahmen davon abgesehen, die Arbeit nach der nunmehr tatsächlich erfolgten Reform nochmals zu überarbeiten, zumal die Möglichkeiten und Grenzen der Reform von ihm schon damals zutreffend beurteilt worden sind.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548128_0243

INHALTSVERZEICHNIS.

A. Einleitung:

Aufgabe und Methode 7

B. Hauptteil:

I. Überblick über Wesen und Entwicklung der Aktiengesellschaften und die Stellungnahme des Gesetzgebers 9

Die Entstehung der Aktiengesellschaften 9
Ihre rechtliche und wirtschaftliche Struktur 10
Die innergesellschaftliche Problematik 13
Der Strukturwandel der Aktiengesellschaften 13
Die Stellungnahme des Gesetzgebers in der „kleinen" Aktienrechtsreform 15
Die derzeitige Stellungnahme des Gesetzgebers (1935/36) 17
Das Zusammenwirken von Kapital und leitender Arbeit als das dauernde Strukturproblem der Aktiengesellschaften 18

II. Das Strukturbild der Aktiengesellschaften unter besonderer Berücksichtigung ihres gesellschaftlichen Aufbaus 19

1. Das Verhältnis der Aktiengesellschaften zu den konkurrierenden Unternehmungsformen 19
a) Die wesensmäßigen Beziehungen 19
Unterschiede und Gemeinsamkeiten 19
Die dreifache Verantwortung der Unternehmungsführer und das Größenproblem 22
b) Das statistische Verhältnis 24
Gegenüberstellung der konkurrierenden Unternehmungsformen nach Größen 24
Die Größenverhältnisse der Aktiengesellschaften unter sich .. 28
2. Die Verschiedenheit der Gesellschaftstypen in Aktienform 31
Der Haupttyp der Aktiengesellschaft 31
Der Typenwandel durch die Konzernentwicklung 32
Das Unternehmen an sich 37
3. Das Verhältnis der Aktionäre zur Unternehmung und die Bedeutung der Generalversammlung 40
Die Kapitalaktionäre 40
Die Verteilung des Aktienbesitzes 41
Die Unternehmeraktionäre 43
Der Einflußwandel der Generalversammlung und seine Ursachen 43
a) durch Verwaltungsstabilisierung 44
b) durch die Indolenz der Aktionäre und das Bankenstimmrecht 46
Der Tatbestand für den Gesetzgeber 47
4. Die Führung der Aktiengesellschaft durch Aufsichtsrat und Vorstand 49
Die Verwaltungsbefugnis des Aufsichtsrats 49
Die mangelnde Kontrollfähigkeit des Aufsichtsrats und die Einführung der Pflichtprüfung 51
Die Stellung des Vorstandes in der Aktiengesellschaft 53

III. Zusammenfassendes Ergebnis der Strukturuntersuchung und die Aufgabe des Aktienrechts 55

Zusammenfassung 55
Größtmöglicher Interessenausgleich als Aufgabe des Aktienrechts 57
Aktionärschutz — Betriebsschutz — Schutz der Gesamtinteressen 60

IV. Die Reformbestrebungen 62

1. Überblick über die Grundsätze der bisherigen Reformbestrebungen und die „kleine" Aktienrechtsreform 62
Der Kampf zwischen dem demokratischen und oligarchischen Gedanken 62

Die Forderung nach größerer Publizität als Ausweg 65
Von den Juristentagen zu den amtlichen Reformentwürfen und der „kleinen" Aktienrechtsreform 66
2. Der veränderte Ausgangspunkt und die Grundrichtung der neuen Reformbestrebungen 69
Erweiterung der Unternehmerfunktion durch Betonung seiner sozialpolitischen Funktion 71
Die planmäßige Inangriffnahme des Reformproblems 72
Bekämpfung der Anonymität, Durchführung des Führerprinzips und Schutz des Betriebes vor Eingriffen der Spekulation als Hauptziel 73
3. Die maßgeblichen neuen Reformvorschläge, die den Aufbau direkt berühren 73
a) Einengung der Anonymität 73
Die von der Akademie für Deutsches Recht vorgeschlagenen Methoden 73
Mobilität der Aktie, Gefahr und Nutzen 74
Einengung der Mobilität kein taugliches Mittel 77
Die Vorschläge Schlegelbergers und die Erwägungen Schachts 79
b) Stärkung der Führermacht 81
Die Bestrebungen 81
Die Schwierigkeiten, den Vorstand aus seiner Abhängigkeit zu lösen 83
Die rechtliche Gestaltung der Stellung des Aufsichtsrats .. 85
Die Gestaltung der rechtlichen Stellung des Vorstandes .. 87
Die wechselseitige Abhängigkeit zwischen Kapital und leitender Arbeit verhindert einseitige Machtbefugnis 90
Das staatliche Eingriffsrecht 91
c) Strukturell bedeutsame Änderungen in der Finanzierung .. 93
Die Aktienübernahme, ein freiwilliger Kapitalbeitrag 93
Verstärkte Finanzierung durch Obligationen 94
Abschaffung der Kleinaktien 95
Genehmigtes und bedingtes Kapital 99
Vorzugsaktien ohne Stimmrecht 100
Verstärkte Selbstfinanzierung 101
d) Schlußbetrachtung über die Reformbestrebungen 101
4. Pläne und Maßnahmen, die den Aufbau nur mittelbar berühren 103
a) Beschränkung und Regelung in der Anwendung der Aktienform und die Regelung des Konzernwesens 103
Abschaffung der kleinen Aktiengesellschaften 103
Staatliche Einflußnahme auf Gründung, Tätigsein und Auflösung der Aktiengesellschaften 107
Maßnahmen gegenüber den Konzerngebilden 108
Die Wirkungen der derzeitigen Kapitalmarktregulierung .. 112
b) Kontrolle der Aktiengesellschaften 113
Gründungs- und Emissionskontrolle 114
Kreditkontrolle 114
Die Pflichtprüfung, und der Bilanzprüfer als neues Organ .. 115
Das Problem der Konzernprüfung 119
Das Fragerecht der Aktionäre als innere Kontrolle 120
c) Rechtsprechung und Erziehung 121
Der Einfluß der Rechtsprechung 121
Der Erziehungsfaktor 123

C. Schlußbetrachtung 125

Literaturverzeichnis 129

A. EINLEITUNG.

Aufgabe und Methode.

Die vorliegende Arbeit will vom wirtschaftlichen Standpunkt aus einen Beitrag liefern zu dem Problem: Aktiengesellschaften und derzeitige Aktienrechtsreform.

Die Aktiengesellschaften als Organisationsformen unserer größten deutschen Unternehmungen sind heute und für die nähere Zukunft eine Gegebenheit. Aber die Erörterungen im Verlauf der jetzt geplanten Reform des Aktienrechts, die verschiedenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen, Aktiengesellschaften direkt oder indirekt betreffend, vor allem die nationalsozialistische weltanschauliche Zielsetzung lassen Tendenzen erkennen, die Aufbau und Wirken der Aktiengesellschaften einen neuen Rahmen geben wollen.

Die besondere Aufgabe dieser Arbeit wird sein, die bei der Erörterung des neuen deutschen Aktienrechts zu Tage getretenen wichtigsten Tendenzen herauszuschälen und sie an dem gegebenen wirtschaftlichen und soziologischen Tatbestand zu werten und zu würdigen. Wenn dabei der wesentlichste Ausschnitt der zu beurteilenden Tendenzen auf aktienrechtlichem Gebiet liegt, so wird, entsprechend der Zielsetzung der Arbeit, dieser Rechtsstoff nur grundsätzlich und unter wirtschaftlichem und soziologischem, nicht juristischem Aspekt betrachtet werden. Die ausländischen Aktienrechtsprobleme sollen bei dieser Betrachtung außer acht gelassen werden, weil, ebenso wie die strukturellen Gegebenheiten für die Aktiengesellschaften in den einzelnen Ländern verschieden sind, auch die Voraussetzungen, Motive und Ziele der Reformbestrebungen äußerst verschiedenartig sind, und weil unsere gegenwärtige Staats- und Wirtschaftsumwälzung etwaigen Vergleichsmöglichkeiten sehr stark den Boden entzogen hat.

Die Arbeit will sich nicht in Einzelproblemen verlieren, sondern will vielmehr nur eine Gesamtschau vermitteln über Bestehendes und Erstrebtes. Es ist deshalb auch nicht von so großer Bedeutung, daß das neue Aktienrecht

noch nicht in seinen Einzelheiten festliegt und daß auch noch gar nicht gewiß ist, wann es Gesetz wird; wichtig ist vielmehr nur, daß gewisse Tendenzen, seien sie nun zu verwirklichen oder nicht, bei den Erörterungen erkennbar wurden.

In der Literatur der letzten 15 Jahre, in der das nichtarische Element geradezu überwuchert, haben die juristischen Probleme stets im Vordergrund gestanden. An einer Behandlung der betriebswirtschaftlichen Probleme fehlt es gleichfalls nicht, aber unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten sind Strukturprobleme der Aktiengesellschaften, trotz der großen Wandlungen in der Nachkriegszeit seit langem nicht mehr darstellend und kritisch nach Art der vorliegenden Arbeit behandelt worden.

Der nachfolgende Beitrag wird aber das Strukturbild nur insoweit zur Darstellung bringen, als es im Hinblick auf die derzeitigen Reformbestrebungen und zu deren Beurteilung notwendig erscheint. Der gesellschaftliche Aufbau der deutschen Aktiengesellschaften und die diesen betreffenden Maßnahmen und Pläne stehen demgemäß im Mittelpunkt der Ausführungen.

B. HAUPTTEIL.

I. Überblick über Wesen und Entwicklung der Aktiengesellschaften und die Stellungnahme des Gesetzgebers.

Die Entstehung der Aktiengesellschaften.

Aktiengesellschaften sind Erscheinungsformen, die heute in keiner entwickelten Wirtschaft fehlen. Wirtschaftliches Bedürfnis und rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten haben die Aktiengesellschaften geformt. Wenn ihre Form im wesentlichen eine juristische Konstruktion ist, so ist aber ihr Inhalt ein rein wirtschaftliches Phänomen.

Die Entstehungsgeschichte der Aktiengesellschaften liegt schon einige Jahrhunderte zurück; zu volkswirtschaftlicher Bedeutung aber gelangten die Aktiengesellschaften erst im Verlauf des vorigen Jahrhunderts, als Organisationsformen gefunden werden mußten, um die großen technischen Erfindungen den Menschen dienstbar zu machen. Diesen Aufgaben war der mit eigenem oder mit Familienkapital wirtschaftende Unternehmer nicht gewachsen, auch mit Unterstützung von Leihkapital konnten diese Aufgaben auf die Dauer nicht bewältigt werden. Der Kapitalbedarf beim Bau von Eisenbahnen, beim Ausbau des Schiffsverkehrs, dem Abbau von Eisen und Kohle, der Schaffung von Elektrizitätswerken war viel zu groß und das Risiko solcher Investitionen zu unübersehbar, als daß das Vermögen einzelner besitzender und unternehmerisch veranlagter Menschen, selbst bei dauernder Unterstützung von Banken, diese Aufgaben hätte übernehmen können. Auch die bergrechtliche Gewerkschaft erwies sich auf ihrem Gebiet trotz der verhältnismäßig mobilen Kuxe als ungeeignetes Instrument für eine starke industrielle Entwicklung.

So mußte der Staat, wenn er selbst nicht wirtschaften wollte, neue Rechtsformen bereitstellen, die unternehmenden Persönlichkeiten die Möglichkeit boten, neben eigenem zum Einsatz gelangenden Kapital auch Unternehmungskapital aus fernerliegenden Quellen heranzuziehen.

Es war ein langer Weg, bis endlich die rechtliche Form für eine Unternehmung gefunden war, die den leitenden Per-

sönlichkeiten die nötige Handlungsfreiheit, den kapitalgebenden aber die nötige Sicherheit gab, daß ihr Kapital nicht leichtfertig aufs Spiel gesetzt wurde. Es dauerte eine lange Zeit, bis ein System von Kontrollen und Sicherungen erdacht war, und bis Banken und Börsenorganisationen das kapitalgebende Publikum und die Aktiengesellschaften einander vertrauensvoll nahegebracht hatten. Erst als die notwendigen Vertrauensgrundlagen geschaffen waren, konnte der Staat sich von Reglementierungen fernhalten und die Aktiengesellschaften in fast völliger Autonomie sich selbst überlassen. Mit der Aktienrechtsreform von 1884 und dem im wesentlichen auf diesen Grundlagen aufbauenden Gesetzgebungswerk[1] von 1897 hatte der Gesetzgeber für eine längere Periode die Form gefunden, die solche Vertrauensgrundlagen für alle an der Unternehmung interessierten Kreise bot.

Ihre rechtliche und wirtschaftliche Struktur.

Die Vermögensbasis der Aktienunternehmungen wurde durch die Einlagen der Aktionäre gebildet. Diese Einlagen waren in ihrer Haftung auf die Einlagesumme beschränkt, waren unentziehbar, dafür aber leicht übertragbar. Damit war eine solide Kapitalgrundlage für die Entwicklung größerer und auf lange Zeit berechneter Unternehmungen geschaffen, denn dieser Kapitalfonds stand der Unternehmung und ihren Betrieben dauernd zur Verfügung. Das war ein fundamentaler Unterschied gegenüber den naturgegebenen Unternehmungsformen, der Unternehmung eines Einzelnen, oder den damaligen Gesellschaftsunternehmungen, wie der Offenen Handelsgesellschaft oder Kommanditgesellschaft, deren Bestand durch den Tod, den mangelnden Unternehmungswillen oder das Unvermögen kapitalgebender und leitender Personen gefährdet werden konnte, und die deshalb von Natur aus kurzlebiger waren.

Die Aktionäre waren die Eigentümer der Unternehmung. Sie trugen das Unternehmungsrisiko; sie waren somit nach früherer Auffassung das wesentlichste Element der Unternehmung. Daran änderte auch die Tatsache nichts, daß es verhältnismäßig leicht war, Gesellschafter einer Aktiengesellschaft zu werden, zu sein und die Gesellschafterstellung wieder aufzugeben.

Die Generalversammlung, als Versammlung der Aktionäre, war dementsprechend das höchste Organ der Aktiengesellschaft; von ihm leiteten die übrigen Organe ihre Funktionen ab. Der Aufsichtsrat war ein Ausschuß dieser Aktionäre zur Überwachung der Geschäftsführung, und der Vorstand war der von den Aktionären zur Führung der Geschäfte Beauftragte.

Der Einfluß der einzelnen Aktionäre bestimmte sich demokratischen Grundsätzen gemäß nach Kapital-

[1] Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897.

anteilen. Wer das größte Kapitalrisiko trug, sollte die größten Rechte haben. Es galt das Mehrheitsprinzip.

Der Gesetzgeber hatte damit versucht, eine ideale Harmonie der Interessen zu konstruieren. Grundlegend war der Gedanke, daß die Aktionäre der Unternehmung nur Geld zur Verfügung stellten, beziehungsweise sich am Risiko solcher Unternehmungen beteiligten, um dabei Geld zu verdienen. Grundlegend war auch die Erkenntnis, daß, wenn große und fernerliegenden Kapitalquellen je den Aktiengesellschaften und damit Unternehmungszwecken erschlossen werden sollten, die Bindung der Geldgeber an die Unternehmung denkbar gering sein mußte. Die Aktionäre mußten ihre Unternehmerrolle gewissermaßen übernehmen, ohne daß es ihnen bewußt wurde. Dabei war die natürliche Überschätzung[2] der Gewinnchancen und die Unterschätzung von Verlustchancen eines der wichtigsten psychologischen Momente für eine reichliche Kapitalbereitstellung. Aus diesen Gründen setzte sich die an der Börse gehandelte Inhaber-Aktie an Stelle der immobileren Namensaktie entscheidend durch.

So erhielten die Aktiengesellschaften den Charakter von Vereinen zum Geldverdienen[3]. Jeder konnte sich daran beteiligen und jeder, der Aktien erwarb, erfüllte damit, ganz gleich ob bewußt oder unbewußt, die volkswirtschaftlich so ungeheuer wichtige Funktion, als Aktionär Unternehmungsrisiko zu tragen. Bei fallierenden Unternehmungen wird dieser Tatbestand erst vollkommen offenbar. Damit unterschieden sich diese Geldgeber aber von allen denen, die nur eine Gläubigerstellung im Wirtschaftsleben einnehmen wollten und dem Aufbau von Unternehmungen daher in viel geringerem Maße dienlich sein konnten.

Die Aktiengesellschaften wurden im geschäftlichen Verkehr durch den jeweiligen Vorstand vertreten, ihm war das Kapital der Aktionäre zu getreuen Händen anvertraut. Er sollte damit im Interesse der Aktionäre disponieren; je nachdem wie weit der Aufsichtsrat diese Funktion dem Vorstand uneingeschränkt überließ, wurde aus den Vorständen ein neuartiger Unternehmertyp. In jedem Falle bildete der Vorstand die juristisch verantwortliche Spitze der Unternehmung. Aber die Tatsache, daß die Aktiengesellschaften mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestattet waren, machte sie verhältnismäßig losgelöst vom Schicksal der führenden und kapitalgebenden Personen und ließ sie, wie für die Ewigkeit bestimmt, erscheinen.

Die Aktiengesellschaften waren eine typische Assoziationsform der Privatwirtschaft, wie alle anderen privaten Unter-

---

[2] Vgl. Passow, Richard: Die Aktiengesellschaft. Jena 1922, Seite 46/47, 2. Auflage.

[3] Vogelstein, Theodor: Die Aktiengesellschaft und der Mythos der Unternehmung. Der Deutsche Volkswirt V/23 vom 6. 3. 1931, Seite 741.

nehmungen auch, und niemand forderte im Prinzip von ihnen die Erfüllung öffentlicher Funktionen[4].

Die Form der Aktiengesellschaften war, wie das auch schon aus dem Gesagten hervorgeht, „von Anbeginn in erster Linie bestimmt gewesen für die jeweils größten Unternehmungen der Zeit[5]". Damit wurden die Aktiengesellschaften zu den repräsentativsten und mächtigsten Unternehmungen in der Wirtschaft und gaben den übrigen Unternehmungen ein Vorbild. So durfte auch der liberale Gesetzgeber auf eine Anzahl öffentlichrechtlicher Bindungen nicht verzichten, welche bei anderen privaten Unternehmungsformen, die über eine individuelle Sphäre nicht hinauszuwachsen pflegten, fehlen konnten. Dies waren vor allem die Bestimmungen, die Gründung betreffend, sowie die Publizitätserfordernisse für Bilanzen und Geschäftsberichte.

Mit dem G.m.b.H.-Gesetz von 1892[6] gab der Gesetzgeber der Wirtschaft eine der Aktiengesellschaft ähnliche Unternehmungsform, bei der diese vielfach als hemmend empfundenen Publizitätsbestimmungen aber fehlen konnten, da der Kreis der Beteiligten enger gezogen war als bei den Aktiengesellschaften. Die Beschränkung der Haftung erwies sich als zweckmäßig für Versuchs- und Studiengesellschaften mit zum Teil erheblichen Risiken und für Unternehmungen mittlerer Größe, die mit Familienkapital arbeiteten. Für diese war neben der beschränkten Haftung vor allem von Bedeutung, daß das einmal eingeschossene Kapital vor Auflösung der Gesellschaft nicht herausgezogen werden konnte, sondern die Anteile nur mittels Zession übertragen werden konnten. Diese gesetzlich geregelte Organisation beseitigte die Mängel der Personalgesellschaften, die einen gut durchdachten Gesellschaftsvertrag erforderten, um für das Unternehmen schädliche Erbauseinandersetzungen und Streitigkeiten zu vermeiden.

Die Aktiengesellschaften bedurften demgegenüber eines komplizierteren und mit größeren Sicherungen ausgebauten Systems, da sie auf den offenen Kapitalmarkt angewiesen waren und die in ständigem Fluß einströmenden fremden, aber doch notwendigen kapitalgebenden Elemente, in den bereits bestehenden gesellschaftlichen Organismus eingeordnet werden mußten. Denn der liberale Gesetzgeber erstrebte innerhalb der Gesellschaft eine ideale Harmonie zwischen den am Kapital der Aktiengesellschaft Beteiligten und der Gesellschaftsleitung.

---

[4] Klausing, Friedrich: Reform des Aktienrechts. Berlin 1933, Seite 21.

[5] Passow, Richard: Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft im Lichte der Wirtschaftsenquete. Jena 1930, Seite 1.

[6] Reichsgesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vom 20. April 1892.

Doch „die ideale Harmonie der Interessen, die erstrebt wird, bleibt unverwirklicht, weil sich die Idealmenschen zu dieser Verfassung nur selten finden, die für den Durchschnitt Übermenschliches im Tun wie im Entsagen verlangt[7]". Das Gesellschaftsrecht war nämlich nur ein Rahmen für die Organisation der Aktiengesellschaften; erst die Praxis, vor allem der Gesellschaftsvertrag, gestaltete die Gesamtorganisation. In die Aktiengesellschaften flossen im Wechsel der sich ändernden Zeiten ständig lebendige Kräfte, und der Inhalt dehnte die Formen. So sagte Klein schon 1904:

Die innergesellschaftliche Problematik.

„Es wird das Los der Aktiengesetzgebung, unaufhörlich um die Wahrheit der Form zu kämpfen[8]."

Von Beginn an hat es eine wahre Demokratie in den Aktiengesellschaften nie gegeben. Diejenigen, die die Aktiengesellschaften gründeten, organisierten und leiteten, hatten im allgemeinen stets ein natürliches Übergewicht vor denen, die sie später alimentierten[9].

Es waren nicht nur Gegensätze zwischen Verwaltung und den hinzutretenden Aktionären, zwischen leitender Arbeit und Kapitalgebern zu überbrücken, sondern auch die Aktionäre bildeten keine „homogene Menge[10]".

Diese Gegensätze aber überwand das in seinen Grundlagen so viel gerühmte deutsche Aktienrecht besonders leicht, solange die wirtschaftliche Entwicklung die Masse der Aktionäre ihre untergeordnete Stellung nicht empfinden ließ. Erst die Kriegs-, insbesondere aber die Inflationszeit, brachte einen großen Umbruch in der Entwicklung.

Der Strukturwandel der Aktiengesellschaften.

Die Aktiengesellschaften hatten in der Zeit ihres bisherigen Bestehens wirtschaftliches Neuland besetzt, für das Unternehmungen anderer Rechtsformen nicht geeignet waren, sie hatten sich zahlenmäßig vermehrt, sich vergrößert, und vielfach miteinander zu immer größeren Unternehmungen verschmolzen. Der Einfluß der Kreditbanken bei Gründung und Fusionen, in der Generalversammlung, als Stimmrechtsvertreter von Aktionären, bei der Gewährung von Krediten und der Vermittlung von Emissionen, wies den Unternehmungen zwar vielfach den Weg aus ihrer traditionellen Isoliertheit und Individualität, aber diese Entwicklung hatte die Aktiengesellschaften nicht eigentlich in ihrem Wesen verändert. Eine Wesensänderung trat vielmehr erst ein, als die Geldfülle der Inflationszeit Aktien zu einem ausgesprochenen Spekulationsobjekt machte. Der Aktienbesitz

---

[7] Klein, Franz: Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft. Wien 1904, Seite 55.

[8] Ebenda Seite 55.

[9] Vogelstein, Theodor: Die Idee der Aktiengesellschaft und die Aktiendemokratie in Der Deutsche Volkswirt, 27. 2. 1931 Nr. 22.

[10] Passow a. a. O. Seite 328.

fluktuierte aus Spekulations- und Kapitalbeschaffungsgründen, denn bestehende Aktiengesellschaften erhöhten ihr Grundkapital, Personalgesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung wurden in Aktiengesellschaften umgewandelt, um sich mittels Aktien Betriebsmittel zu schaffen, und neue Aktiengesellschaften wurden zu Tausenden gegründet. Bei dieser anormal großen Fluktuation des Aktienbesitzes begannen Unternehmungen, Unternehmer und ausländische Kapitalbesitzer Aktien von Gesellschaften zufällig und planmäßig im großen aufzukaufen. Der Aufkaufpolitik trat eine Schutzpolitik der Gesellschaften entgegen. Aktientypen entstanden, die die Verwaltungen der Unternehmungen vor eindringenden fremden Einflüssen schützen sollten.

Mit der späteren Anerkennung dieser Abwehrmethoden durch Rechtsprechungen und Gesetzgeber erlangten diese Verwaltungen aber auch ein Übergewicht gegenüber jedweden Aktionären. Passow[11] sagt hierzu:

„Der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen, die Ausgabe von mehrstimmigen Aktien, andere Methoden, die angewendet wurden, um einzelnen Kategorien von Aktien im Verhältnis zur Kapitaleinlage ein erhöhtes Stimmrecht beizulegen, die Schaffung von Schutz- und Vorratsaktien, der Ankauf von eigenen Aktien, der Austausch von Aktien zwischen mehreren einander nahestehenden Gesellschaften, die sonstige finanzielle Verquickung mehrerer Aktiengesellschaften, der Abschluß zahlreicher Verträge zur Bindung des Stimmrechts und dgl. Maßnahmen mehr haben, in Verbindung mit der schon in der Vorkriegszeit sehr bedeutsamen Ausübung des Stimmrechts für die Aktien ihrer Kunden durch die Banken, — den Verwaltungen eine Machtposition geschaffen, die sie von dem Willen derjenigen, die die Majorität des Aktienkapitals aufgebracht haben, vielfach für die Gegenwart und für die Zukunft unabhängig macht."

So ist das Ergebnis der das Aktienwesen erschütternden und demoralisierenden Inflationszeit ein verstärktes und vielfach bleibendes Übergewicht von Vorstand und einflußreichen Aufsichtsratsmitgliedern, darunter den Banken, gegenüber der Masse der Aktionäre. Während der späteren Rationalisierungsperiode brauchten dann die Verwaltungen ihre Maßnahmen nicht auf die eigene Unternehmung zu beschränken, sondern konnten, dank ihrer Machtstellung mit den von ihnen verwalteten Mitteln, ihre Aufkaufpolitik und Einflußnahme auf andere Unternehmungen fortsetzen. Dem kam entgegen, daß

„sich ganz anders als früher, eine verstärkte Bereitwilligkeit, auf die bisherige Selbständigkeit zu verzichten, durchgesetzt hat[12]."

So wurde

---

[11] Passow a. a. O. Strukturwandlungen Seite 2.

[12] Rosendorf, Richard: Die rechtliche Organisation der Konzerne. Berlin 1927, Seite 14.

„die Beherrschung der Aktiengesellschaften im Wege des Majoritätsbesitzes" „das entscheidende Hilfsmittel für die moderne finanzielle und industrielle Konzentration[13]."

„Nicht mehr so sehr die Neugründung von Unternehmungen, mit der Absicht späterer Abstoßung der Aktien an eine unbestimmte Vielheit von Erwerbern, steht im Vordergrund der wirtschaftlichen Erwägung, als das Eindringen in bestehende Unternehmungen im Wege des Majoritätserwerbs[14]."

Die mit der Inflationszeit so stark und verbreitet einsetzende effektenkapitalistische, vertragliche und tatsächliche intensive Verflechtung war in dieser Intensität und diesem Umfang etwas Neues. Die Aktiengesellschaften verloren zu einem großen Teil den Charakter von Individualgesellschaften[15], die wie alle anderen Unternehmungen selbständig — „konzernfrei" — im wirtschaftlichen Konkurrenzkampf standen. Auch der Charakter, der dem Gesetzgeber vorschwebte, von Unternehmungen, die im wesentlichen nur physischen Aktionärpersönlichkeiten gehörten und in deren Interesse zu führen waren, ging verloren, indem immer mehr bereits vergesellschaftetes Kapital an Stelle von Aktionärpersönlichkeiten trat. An Stelle der Individualunternehmung trat die Komplexunternehmung, der Konzern, das heißt ein System von zusammenhängenden und nur der Form nach selbständigen Unternehmungen. Damit wandelte sich die Stellung des Vorstandes, des Aufsichtsrates, der Generalversammlung; die Bedeutung der Aktie wurde eine andere, kurzum das Wesen der Aktiengesellschaft wurde verändert. Eine oder wenige Spitzen, sogenannte Kapitalgruppen, wurden zum eigentlichen Willensträger in diesen Unternehmungskomplexen und damit zu Beherrschern innerhalb großer Teile der deutschen Aktiengesellschaften. Ursprünglich noch betriebsverbundenes, schaffendes Unternehmertum wurde verdrängt. Aber nicht nur mit der lebhaften Konzernentwicklung, sondern auch mit dem Vordringen der öffentlichen Wirtschaft in Aktienunternehmungen drangen neue Prinzipien und neue Kräfte in das Aktienwesen ein und schufen auf großen Teilgebieten geänderte Grundlagen.

Die Stellungnahme des Gesetzgebers in der „kleinen" Aktienrechtreform.

Gesetzgebung und Rechtsprechung standen dieser Entwicklung nicht entgegen. Es sollte in die Eigengesetzlichkeit der Wirtschaft nicht eingegriffen werden. Im Verlauf der aktienrechtlichen Untersuchungen der Enquête erklärte Hachenburg:

---

[13] Haussmann, Fritz: Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht. Mannheim 1928, Seite 19.

[14] Ebenda Seite 19.

[15] Vgl. Nell-Breuning, O.: Aktienreform und Moral. Berlin 1930, Seite 4. — Breuning spricht von „individuellen" Aktiengesellschaften.

„Stets ist das Wirtschaftsleben das Primäre. Die Rechtsordnung folgt ihm."
„Die Gesetzgebung wird nur sehr behutsam eingreifen dürfen. Sie muß zunächst abwarten, inwieweit sich die Wirtschaft nicht selbst hilft[16]."

Die Steuerpolitik erleichterte diesen Akkumulationsprozeß durch Milderung hindernder Kapitalverkehrssteuern, Gewährung des Schachtelprivilegs und den Gedanken der Organtheorie. Eine konstruktive staatliche Wirtschaftspolitik im heutigen Sinne aber gab es nicht, so mußte auch die Rechtsprechung schwankend sein.

Das „lebendige Recht", das heißt das Recht, wie es wirklich war, und das „gesetzte Recht" entwickelten sich immer mehr auseinander,

„einmal durch eine den wirtschaftlichen Wandlungen Rechnung tragende veränderte Gesetzesauslegung, noch mehr aber durch eine Verkehrs- und Rechtsentwicklung praeter legem, zum Teil sogar auch contra legem . . .[17]."

Andererseits fehlte es aber auch nicht an Bestrebungen, die soweit wie möglich durch Gesetz klare Rechtsgrundlagen schaffen wollten[18].

Die Bestrebungen nach einer Gesetzesreform[19], auf die später noch näher eingegangen wird, führten 1930 und 1931 zu je einem von Staatssekretär Schlegelberger ausgearbeiteten Reformentwurf, und die Zusammenbrüche einiger größerer Aktiengesellschaften und Konzerne drängten 1931 zu einer tatsächlichen Stellungnahme des Gesetzgebers[20].

---

[16] Hachenburg, Max: Die Beziehungen zwischen dem geltenden Aktienrecht und der heutigen deutschen Wirtschaft. Seite 45. — Gutachten für den Enquête-Ausschuß. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur. (I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe.) Erster Teil: Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne. Berlin 1928.

[17] Geiler, Fritz: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. W. Enquête, Gutachten Berlin 1928, Seite 54.

[18] Klausing a. a. O. Seite 45 betont: „Es ist nun einmal eine Erfahrungstatsache, daß der Wirtschaft am besten gedient ist . . . , wenn allgemein bekannt ist, daß die ‚freie Rechtsschöpfung durch die Wirtschaft' nur ausnahmsweise in ganz klarliegenden typischen Fällen auf Anerkennung vor den Gerichten rechnen kann, daß es aber im übrigen grundsätzlich Sache des Gesetzgebers ist, Neubildungen der Wirtschaftspraxis und Kautelarjurisprudenz, die mit dem Gesetz nicht in Einklang zu bringen sind, zu legitimieren."

[19] I. Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Berlin 1930.
II. Amtlicher Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Komanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes. Berlin 1931.

[20] Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie. 19. 9. 1931. R.G.Bl. Nr. 63 Seite 493—501.

Die politische Lage ließ der damaligen Regierung nur eine weniger problematische „Teilreform" nützlich erscheinen, so wurden vor allem die aktuellsten Fragen der Kontrolle der Aktiengesellschaften einer Lösung entgegengeführt.

Der Gesetzgeber versuchte, den neuen Tatbestand der Konzerne in Bilanzen und Geschäftsberichten erstmalig so klar wie möglich zum Ausdruck kommen zu lassen. Darüber hinaus sollte die Einführung der Pflichtprüfung[21], an Stelle der vielfach mangelhaften Selbstkontrolle durch den Aufsichtsrat, eine strenge Kontrolle durch außenstehende Prüfer setzen. Damit fand der Gedanke, daß die Verwaltung großer, in Aktiengesellschaften organisierter volkswirtschaftlicher Werte zur höchsten Verantwortung auch gegenüber der Gesamtheit verpflichtet, erstmalig beredten Ausdruck.

In den amtlichen Entwürfen wurde in der Verfassungsfrage dagegen keine grundlegend neue Stellung eingenommen. Im Prinzip wurde an dem aktiendemokratischen Gedanken trotz seiner vielfältigen Durchbrechung festgehalten. Ein geeignetes Regulativ für die verschiedenen, in den Aktiengesellschaften herrschenden Interessen war noch nicht gefunden. Im Prinzip sollte nach wie vor die Gesamtheit der Aktionäre, der das Unternehmen gehört, über das Schicksal der Unternehmung bestimmen. Aber in den Erläuterungen zum ersten Entwurf[22] wurde die Aktiengesellschaft bereits als ein „Rechtsgut besonderer Eigenart" hingestellt, ihrem Organismus ein gewisses Eigenleben zugesprochen und es wurde anerkannt, daß die Interessen der Unternehmung zuweilen anders sein können als die von den Eigentümern vertretenen Interessen[23].

Die derzeitige Stellungnahme des Gesetzgebers (1935/36).

Da eine Totalreform des Aktienrechts ausblieb, die Spannungen auf wesentlichen Teilgebieten zwischen Gesetzesrecht und wirklichem Recht bestehen blieben, ist das Reformproblem im nationalsozialistischen Staat schon aus diesen Gründen akut geblieben. Die umwälzenden Änderungen aber in Staat, Wirtschaft und Gesellschaft haben dem Problem ein völlig neuartiges Gesicht gegeben. Der nationalsozialistische Gesetzgeber will, zugleich mit der Beseitigung der Spannungen, die Aktiengesellschaften nach seinen weltanschaulichen, rechtspolitischen und wirtschaftspolitischen Zielsetzungen umgestalten. Im Mittelpunkt der aktienrechtlichen Bestrebungen steht ein Umbau der Verfassung.

Aus dem Gedanken heraus, daß die Führung großer Aktienunternehmungen, in denen erhebliche volkswirtschaftliche Werte zusammengefaßt sind und in deren Betrieben Millionen von Menschen ihr Brot finden, zu höchster Verant-

---

[21] Vgl. Seite 68 und 115 ff.
[22] I. Entwurf Seite 94, Erläuternde Bemerkungen.
[23] Vgl. Seite 37 ff.

wortung gegenüber Volk und Staat verpflichtet, sollen diese Unternehmungen nicht von anonymen oder verantwortungslosen Kräften regiert werden. Im Interesse der in den Betrieben arbeitenden Gefolgschaft sollen diese Unternehmungen eine sittlich verantwortliche Spitze haben, eine Führung durch bekannte starke Persönlichkeiten. Das Kapital aber soll in den Unternehmungen dienen, denn nicht dieses begründet Unternehmertum und Unternehmervorrechte, sondern die Leistung[24]. Daher soll im neuen Aktienrecht das Schwergewicht der Führung und Verantwortung weitestgehend allein auf den Vorstand verlegt werden. Das durchlöcherte demokratische Prinzip soll dem Führerprinzip weichen, und dieses neue Prinzip soll künftig Regulativ für die neue gesellschaftliche Konstruktion der Aktiengesellschaften sein.

Damit sind starke soziale und sozialethische Gesichtspunkte neben die bisher fast ausschließlich geltenden kapitalwirtschaftlichen Gesichtspunkte getreten. Die Aktiengesellschaften werden als bestehende Unternehmungsorganisationen aufgefaßt mit verhältnismäßig starkem Eigenleben, bei denen die Frage der Kapitalaufbringung nicht mehr von primärer Bedeutung ist. Der Aktionärschutz — die Frage, wie mit Rücksicht auf eine stets gesicherte Kapitalaufbringung das Interesse der Kapitalgeber am besten wachzuhalten ist und wie deren verschiedenartige Interessen am pfleglichsten behandelt werden können — tritt hinter dem Problem der Einordnung in die Gesamtwirtschaft und dem der Führung der Betriebe zurück.

Das Zusammenwirken von Kapital und leitender Arbeit als das dauernde Strukturproblem der Aktiengesellschaften.

Diese generelle Betonung der Führerfunktion in unserer Unternehmungswirtschaft, die innerhalb der großen Zahl der kleineren Unternehmungen, bei denen Kapitalgeber, Unternehmer oder Betriebsführer vorwiegend identisch sind, keine großen Probleme aufwirft, schafft aber bei den Aktiengesellschaften, bei denen infolge der Masse der Eigentümer Unternehmungsbesitz und Unternehmungsleitung auseinanderfällt, sehr ernste Probleme. Die Aktie als Aufbauelement unserer Aktiengesellschaften und der einzelne Aktionär als Träger von Kapitalrisiko und Finanzier von Unternehmungen droht in seiner wirtschaftlichen Bedeutung unterschätzt zu werden, und die Gefahr, daß die Verantwortung der Führung gegenüber den Eigentümern nicht hoch genug veranschlagt wird, ist groß.

Deshalb sollen nach diesem Überblick über die Entwicklung der Aktiengesellschaften und der kurzen Andeutung der heutigen Problemstellung die nachfolgenden Ka-

---

[24] Köhler, Bernhard: Seite 17. Rede 8. Sept. 1934 in der Sondertagung der Kommission für Wirtschaftspolitik auf dem Reichsparteitag zu Nürnberg.

pitel vor allem verdeutlichen, wie stark die gegenwärtige Struktur der Aktiengesellschaften trotz ihrer Uneinheitlichkeit auf dem Zusammenwirken von Kapital und leitender Arbeit beruht.

Zunächst sollen die grundsätzlichen wesensmäßigen Beziehungen zu den anderen vergleichbaren Unternehmungsformen klargelegt werden, um einerseits die wirtschaftlichen Parallelen, andererseits die organisatorischen Unterschiede hervorzuheben. Alsdann soll das besondere Merkmal der Aktiengesellschaften, ihre Größenstruktur im Verhältnis zu den anderen Unternehmungsformen statistisch herausgestellt werden. Ein Kapitel über die Verschiedenheit der Gesellschaftstypen in Aktienform soll zeigen, wie verschiedenartige Unternehmungsorganisationen sich hinter dem scheinbar so eindeutigen Begriff „Aktiengesellschaft" verbergen und wie wenig die Aktiengesellschaften vom Blickpunkt des Gesetzgebers aus als stabile, ausgereifte und selbständige Organismen aufgefaßt werden können. Die Darstellung des Verhältnisses der Aktionäre zur Unternehmung soll alsdann den Einblick in die kapitalmäßige Struktur der Aktiengesellschaften vermitteln, während ein Abschnitt über die Führungsverhältnisse die personelle Struktur charakterisieren soll. Unter Abschnitt III geben wir dann eine zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse dieser Untersuchungen, um dann die Reformbestrebungen zu erörtern.

II. Das Strukturbild der Aktiengesellschaften unter besonderer Berücksichtigung ihres gesellschaftlichen Aufbaus.

1. Das Verhältnis der Aktiengesellschaften zu den konkurrierenden Unternehmungsformen.

a) Die wesensmäßigen Beziehungen.

Unterschiede und Gemeinsamkeiten.

Die Aktiengesellschaft ist keine natürliche Unternehmungsform, sondern eine Form, die der modernen Entwicklung unserer Wirtschaft Rechnung tragen mußte. Natürlich ist die Form der Einzelunternehmung[1], in der ein Unternehmer sein eigenes Kapital riskiert. So stehen die meisten Betriebe in Handel und Handwerk im Eigentum eines einzelnen Unternehmers. Unternehmer und Führer des Betriebes sind hier vorwiegend identisch. Indem der Unternehmer seinen Betrieb in den allgemeinen volkswirtschaftlichen Arbeitsprozeß einschaltet und derart disponiert, daß der Betrieb wettbewerbsfähig ist und die darin arbeitende Gefolgschaft für die Bedürfnisse des Marktes ständig tätig

[1] Vgl. Liefmann, R.: Die Unternehmungsformen, IV. Aufl., Stuttgart 1928, Seite 44.

sein kann, dient er seinem eigenen Erwerb und erfüllt neben seiner volkswirtschaftlichen Funktion der Bedarfsdeckung seine wichtigste soziale Funktion; er sorgt für Arbeit für die Gefolgschaft.

Von der Einzelunternehmung, der Form der kleineren Unternehmungen, die auch im heutigen Wirtschaftsleben noch bei weitem am häufigsten sind, unterscheidet sich die Gesellschaftsunternehmung[2] durch das Zusammenwirken mehrerer zum Zwecke des Erwerbs. Die natürlichen Gesellschaftsunternehmungen sind die Personalgesellschaften, in denen unternehmende Persönlichkeiten nicht nur ihr Vermögen sondern auch in den häufigsten Fällen ihre Arbeitskraft der Unternehmung und der Wohlfahrt des Betriebes widmen.

Die Kapitalgesellschaften[3] dagegen, und zwar vor allem ihr Hauptvertreter die Aktiengesellschaften, zeigen einen völlig anderen Wesenszug. Auch sie sind Erwerbsunternehmungen und dienen dem Erwerb ihrer Besitzer, wenigstens in der überwiegenden Anzahl, aber ihre Gesellschafter sind in der Regel keine Mitarbeiter. Sie bleiben der Leitung in vielen Fällen völlig unbekannt und dem Unternehmen vielfach unverbunden. Sie werden als Unternehmungen bezeichnet, die nicht so sehr durch die Persönlichkeit der Unternehmer als vielmehr von der Kapitalseite her gekennzeichnet sind. Das ist eine natürliche Entwicklung; denn je größer die Unternehmungen wurden, je mehr die leitende Tätigkeit zu einer Spezialtätigkeit wurde, je mehr Kapital herangezogen werden mußte, desto weniger konnte der einzelne Teilhaber wirklicher Mitarbeiter sein. Die Inhaberaktie ist dafür nicht verantwortliche Ursache, sondern Symptom.

Die Funktion der meisten Aktionäre erschöpft sich allein darin, Kapitalrisiko zu tragen, die leitende Tätigkeit dagegen liegt in wenigen Händen, in denen der maßgebenden Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat. Diese leitenden Persönlichkeiten sind als Unternehmer[4] anzusehen, auch wenn sie keinen Vermögensanteil an den Aktiengesellschaften haben, sofern sie die tatsächlich herrschenden sind. Die Tatsache, daß die Unternehmungen ihre Gründer und Leiter im allgemeinen lange überleben, bewirkte dabei, daß die Aktiengesellschaften sich weitgehend von subjektiven Einflüssen einzelner führender und besitzender Persönlichkeiten

---

[2] Liefmann a. a. O. Seite 44.

[3] Liefmann a. a. O. Seite 49. — Schmalenbach, Finanzierungen, 5. Aufl., Leipzig 1932, Seite 49.

[4] Vgl. Beckerath, H. v.: Der moderne Industrialismus, Jena 1930, Seite 50. — Sombart, Werner: Der moderne Kapitalismus. III. II. Halbband, Seite 737, München 1927: „denn herrschen im Bereich der kapitalistischen Wirtschaft heißt eben Unternehmer sein".

freigemacht haben und daß sich ihre Führungsprinzipien, insbesondere ihr Gewinnstreben, der Grundsatz der Kapitalerhaltung und ihr ökonomischer Rationalismus aufs stärkste versachlicht haben.

Der wesentlichste Unterschied der Aktiengesellschaften gegenüber den anderen vergleichbaren Unternehmungsformen besteht aber vor allem darin, daß die Aktiengesellschaft die typische Unternehmungsform der größten Unternehmen ist. (Die Größenverhältnisse werden in dem nachfolgenden statistischen Kapitel noch näher untersucht werden.) Aus dieser Tatsache resultiert das Auseinanderfallen von Unternehmungsbesitz und Unternehmungsleitung, der so völlig verschiedenartige Grad der gegenseitigen Abhängigkeit von besitzenden und leitenden Personen in den Aktiengesellschaften und das gleichfalls sehr unterschiedliche, aber meist nicht sehr starke Verbundenheitsgefühl mit den Betrieben.

Daß die Aktiengesellschaften aber auch im allgemeinen mehr als andere Unternehmungen gezwungen sind, auf Kapitalinteressen besondere Rücksicht zu nehmen und den Grundsatz der Kapitalerhaltung und den der Rentabilität bis zur Rücksichtslosigkeit zu beachten, liegt zum großen Teil daran, daß sie auf die Kapitalgeber wegen ihres großen Finanzbedarfes sehr viel stärker angewiesen sind. Sie sind in aller Regel genötigt, die Aktionärinteressen pfleglich zu behandeln, denn bei Kapitalbedarf hängen sie im wesentlichen von der Gebefreudigkeit der Aktionäre ab. Diese Rücksichtnahme war zwar schon erheblichen Wandlungen unterlegen, sie besteht aber trotzdem heute und in der Zukunft.

„Vor dem Kriege — sagt z. B. Schmalenbach — war jede Gesellschaft, die Finanzpolitik auf lange Sicht trieb, bemüht, den Rentner-Aktionären zu gefallen. Denn hier war der verläßlichste Quell für das Jungkapital[5]."

Nach dem Kriege trieben

„Mangel an Kapital, die Schwierigkeit Leihkapital zu erhalten und die hohen Kosten für das Fremdkapital"

zur

„Zurückhaltung und Verwendung von Gewinnen und Gewinnanteilen für die Zwecke des Betriebes[6],"

zur sogenannten Selbstfinanzierung.

Heute erleben wir bei der festgesetzten Höchstgrenze der Dividendenausschüttung wiederum eine Periode stärkster Selbstfinanzierung.

---

[5] Schmalenbach, E.: Finanzierungen a. a. O. Seite 18.

[6] Prion, W.: Selbstfinanzierungen der Unternehmungen, Berlin 1931, Seite 32 und 47.

Die dreifache Verantwortung der Unternehmungsführer und das Größenproblem.

Unsere heutige Zeit betrachtet Aufbau und Wirken der Aktienunternehmungen kritisch. Sie sieht in diesen großen Unternehmungen in erster Linie Werkstätten, die der Bedarfsdeckung dienen, sie sieht in ihnen ferner soziale Organismen, in denen zwischen Führung und Gefolschaft sich ein starker Gemeinschaftsgeist entwickeln soll und sieht in ihnen erst in letzter Linie Gesellschaften, die auf die Interessen der risikotragenden Aktionäre Rücksicht zu nehmen haben.

Die Möglichkeit einer Besserung im Aufbau und Wirken der Aktiengesellschaften erblickt dabei der Nationalsozialismus, ebenso wie im politischen Leben, in der Durchführung des Führerprinzips, denn die sittliche Verantwortung, auf die es hier vor allem ankommt, ist in diesem System weit größer als in dem bisherigen demokratischen System, das nur Teilverantwortungen kennt.

Die zukünftigen Unternehmungsführer sollen ideale Unternehmer sein. Sie sollen, ganz abgesehen davon, daß sie ihre Aufgaben uneigennützig übernehmen, nicht nur die Verantwortung gegenüber den Eigentümern in sich fühlen, sondern zugleich die soziale oder sozialpolitische Verantwortung für Betrieb und Gefolgschaft und die Verantwortung gegenüber der Gesamtwirtschaft. Diese Führer sollen also nicht nur Könner sein und die ihnen anvertrauten Wirtschaftsgüter ordnungsgemäß verwalten, sondern auch Menschenführer[7] und sie sollen ein starkes Gefühl dafür haben, wo die Grenzen ihres Wirkungskreises in der Gesamtwirtschaft liegen.

Diese Forderungen schaffen, wie wir schon betonten, bei den persönlichkeitsbetonten kleineren Unternehmungen mit zum Teil in voller Eigenverantwortung handelnden Unternehmern kaum Probleme. Die Führer riskieren hier vorwiegend eigenes Vermögen, die Beziehungen zwischen Unternehmer und Betrieb sind vielfach noch so menschlich nahe, wie sie heute angestrebt werden, und andererseits ist der Wirkungsbereich im allgemeinen viel zu klein als daß er mit gesamtwirtschaftlichen Interessen ernstlich in Konflikt geraten könnte. Bei den großen kapitalbetonten Unternehmungen in Form der Aktiengesellschaft dagegen schaffen diese Forderungen ernste Probleme.

Mit Rücksicht auf die erwähnte Geldgebefreudigkeit der Aktionäre wird es zum Beispiel nicht möglich sein, wie es heute zum Teil vorgeschlagen wird und wie wir das später noch genauer sehen werden, generell die Kapitalgeber wie Gesellschafter der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft oder auch der Gesellschaft mit

---

[7] Gerstner, Paul: Vom Unternehmer zum Betriebsführer. Berlin 1935, Seite 8 und 15.

beschränkter Haftung stärker an das Unternehmen zu binden — aus bisher vorübergehenden und meistens anonymen Geldgebern nunmehr einsatzbereite Unternehmer (Daueraktionäre) zu machen. Auch wird es schwer sein, die Vorstände der Aktiengesellschaften mit erheblichen Führerrechten auszustatten und dabei den Kapitalgebern nur noch geringe Kontrollrechte zuzugestehen. Denn die Trennung von Unternehmungsbesitz und Unternehmungsleitung gehört zwar aus organisatorischen und wirtschaftlichen Gründen zum Wesen der Aktiengesellschaft als Form der Großunternehmung, aber diese Trennung bedingt doch immer wieder, wie wir noch sehen werden, sehr starke gegenseitige Bindungen.

So sind die Möglichkeiten einer Verfassungsänderung, die sich zwischen den Extremen einer reinen Aktiendemokratie (Kapitalherrschaft) einerseits und einer von Kapitaleinflüssen fast völlig befreiten Führung (Führerprinzip) andrerseits bewegen, im wesentlichen aus Kapitalbeschaffungsgründen verhältnismäßig beschränkt.

Im Hinblick auf die Schwierigkeiten eines grundlegenden Verfassungswandels wird deshalb mit den Gesetzen[8] zur Umwandlung von Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und bergrechtlichen Gewerkschaften) in Personalgesellschaften und mit der geplanten Heraufsetzung des Mindestkapitals für Aktiengesellschaften auf RM. 500 000[9] zunächst der Versuch gemacht, aus der Zahl der Kapitalgesellschaften jene Gesellschaften auszuscheiden, die dieser Form nicht unbedingt bedürfen und für die die natürlichen persönlichkeitsbetonten Unternehmungsformen noch ausreichend sind. Eine Verfassungsreform soll alsdann den Aufbau der verbleibenden größeren und typischeren Aktiengesellschaften im heutigen Sinne zu gestalten versuchen.

Die Gemeinsamkeiten und Unterschiede im Verhältnis der Aktiengesellschaften zu den anderen Unternehmungs-

[8] a) Gesetz über die Umwandlung von Kapitalgesellschaften vom 5. 7. 1934, R.G.Bl. 75/1934, Seite 569/71.
b) Gesetz über Steuererleichterungen bei Umwandlung und Auflösung von Kapitalgesellschaften vom 5. 7. 1934 R.G.Bl. 75/1934, Seite 572.
c) Durchführungsverordnung zum Gesetz über die Umwandlung von Kapitalgesellschaften vom 14. 12. 1934, R.G.Bl. 136/1934, Seite 1262/64.

[9] Zweiter Bericht über die Arbeiten des Aktienrechtsausschusses der Akademie für Deutsches Recht. Vorsitzender Kisskalt, in „Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht" Nr. 5, Mai 1935, Seite 249 (künftig als II. Bericht zitiert).

formen und die sich daraus für eine Reform ergebende Problematik dürfte damit zunächst ausreichend gekennzeichnet sein.

Im kommenden Kapitel soll nunmehr das Größenverhältnis, das ein wichtiges äußeres Kennzeichen für die Wesensunterschiede bildet, untersucht werden, um auf diese Weise insbesondere festzustellen, inwieweit die Aktiengesellschaften größenmäßig aus dem Verbande der konkurrierenden Unternehmungsformen schon soweit herausgelöst sind, daß eine Rückbildung unmöglich oder schwierig erscheint. Zu diesem Zwecke werden die wichtigsten konkurrierenden Unternehmungsformen einander gegenübergestellt werden, um sie vor allem nach dem Kriterium der „beschäftigten Personen" und des „investierten Kapitals" zu vergleichen.

b) Das statistische Verhältnis.

Da die letzte Betriebszählung im Jahre 1933 auf eine Erfassung der zur Anwendung gelangenden Unternehmungsformen verzichtete, sind Zahlen, um das Größenverhältnis der Aktiengesellschaften im Rahmen der übrigen Unternehmungen herauszustellen, nur aus der gewerblichen Betriebszählung vom 16. Juni 1925 zu gewinnen. Diese Zahlen stehen zwar noch unter dem Einfluß der zahlreichen Inflationsgründungen und seitdem hat die Zahl der gesamten verschiedenen Unternehmungen, bis auf geringfügige anderslaufende Einzelbewegungen, eine ständige starke Schrumpfung erfahren[11], aber es sollen hier auch nur die Verhältniszahlen skizziert werden.

Gegenüberstellung der konkurrierenden Unternehmungsformen nach Größen.

Die wichtigsten miteinander konkurrierenden Unternehmungsformen und ihre Anwendung bei Unternehmungen mit über 50 Beschäftigten zeigt nachfolgende Statistik. Diese Übersicht gibt nur einen Überblick über die Unternehmungsformen der als Großbetriebe im statistischen Sinne (über 50 Beschäftigte) betriebenen Unternehmungen, weil bei den kleineren Betrieben die Einzelunternehmung das Bild noch fast völlig beherrscht.

Die nachstehende Statistik umfaßt:

	Unternehmungen	Beschäftigte
	33 135	9 304 559
während allein an kleineren Einzelunternehmungen bestehen	2 762 616	6 766 333
und die Zahl der Unternehmungen insgesamt beträgt	3 028 396	18 309 788

[11] Vgl. Statistisches Jahrbuch, 1925—1935.

Die wichtigsten Unternehmungsformen und ihre Verteilung auf die Unternehmungen mit über 50 Beschäftigten[12]: (16. Juni 1925)

	51—200		201—500		501—1000		1001—5000		über 5000	
	Zahl	Besch.	Zahl	Besch.	Zahl	Besch.	Zahl	Besch.	Zahl	Besch.
Einzelinhaber	7631	650 941	697	200 882	107	72 003	29	43 549	1	7 673
Off. Handelsges. ..	7431	697 911	1269	373 703	246	167 204	96	112 234	3	20 162
Kommandit-Ges. ..	1207	122 078	343	105 753	99	65 573	45	76 790	3	32 688
Aktien-Gesellsch.	2950	*312 711*	1486	*464 739*	670	*469 649*	557	*1 084 394*	94	*1 228 894*
Gesellsch. m. b. H.	4684	449 991	1000	296 417	211	142 719	104	182 683	10	125 665
Bergrechtl. Gewksch.	73	7 929	40	12 595	25	17 544	30	75 557	10	109 621
Körpsch. öff. Rechts	*1469*	*143 934*	*365*	*107 616*	*86*	*57 902*	*55*	*99 086*	*9*	*1 165 769**
	25 445	2 385 495	5200	1 561 705	1444	992 594	916	1 674 293	130	2 690 472

* hierin: Reichspost mit 353 614
Reichsbahn mit 755 541
1 109 155

[12] Statistik des Deutschen Reiches, Band 413 V: „Die Rechtsform der Unternehmungen", zusammengestellt aus den Seiten 8, 81, 104, 124, 152, 176, 189.

Als Unternehmungen wurden die nach außen hin selbständigen Firmen (juristischer Begriff) gezählt. Die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die von der Statistik noch gezählten Firmen unter der Bezeichnung „Mehrere Inhaber" wurden wegen ihrer geringen Bedeutung nicht mit aufgeführt.

Es geht aus der Übersicht hervor, daß in der Größenordnung von 51 bis 200 Beschäftigten die Offenen Handelsgesellschaften, die Einzelunternehmungen und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung die Aktiengesellschaften an Bedeutung noch überragen, auch haben die Kapitalgesellschaften in ihrer Gesamtheit nicht die Bedeutung der Personalgesellschaften und der Einzelunternehmungen.

Die Aktiengesellschaften setzen sich aber bereits in der Größenklasse mit 201 bis 500 Beschäftigten vor diesen Unternehmungen durch, und die Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaft, Gesellschaft mit beschränkter Haftung und bergrechtliche Gewerkschaft) spielen bereits eine größere Rolle als die Personalgesellschaften und Einzelunternehmungen.

In der Größenklasse von 501 bis 1000 Beschäftigten vereinigen die Aktiengesellschaften bereits annähernd soviel Beschäftigte auf sich allein, wie alle anderen Unternehmungen zusammen, um dann als Riesenunternehmung mit über 1000 Beschäftigten sowohl zahlenmäßig als auch der Beschäftigtenzahl nach eine vollständig führende Rolle zu spielen.

Dem Versuch, auch über die kapitalmäßige Stellung der Aktiengesellschaften innerhalb der Unternehmungen eine Vorstellung zu vermitteln, können, auch wenn sie gleichfalls zurückliegen, Auswertungen aus der Aufbringung der Industrieumlage dienen.

Aufbringungspflichtig waren nach dem Gesetz vom 30. 8. 1924 alle nicht landwirtschaftlichen Unternehmer mit einem Betriebsvermögen[13] von über RM. 20 000,—. Als Unternehmer galten diejenigen, denen nach den Grundsätzen des Vermögensteuergesetzes das Betriebsvermögen zuzurechnen war. In der nachfolgenden Übersicht sind die per 1. 1. 1928 aufbringungspflichtigen Unternehmungen der verschiedenen Kapitalgrößen zusammengestellt.

Das Zahlenmaterial läßt erkennen, daß bei Unternehmungen mit einem kleineren Betriebsvermögen als RM. 500 000,— die Personal- und Einzelunternehmungen vollständig vorherrschen und von den Kapitalgesellschaften die G. m. b. H. die weitaus größere Bedeutung hat.

[13] Im Sinne des Reichsbewertungsgesetzes das Aktivvermögen abzüglich Schulden bei Bewertung der Grundstücke und Gebäude zu Einheitswerten.

Unternehmungsgrößen und Unternehmungsformen
am 1. Januar 1928[14]:

Vermögensgruppe RM.	Personalunternehmung Zahl	Personalunternehmung Betr.-Verm. in 1000 RM.	G. m. b. H. Zahl	G. m. b. H. Betr.-Verm. in 1000 RM.	A.G. und K.G. a. A. Zahl	A.G. und K.G. a. A. Betr.-Verm. in 1000 RM.	Sonstige* Zahl	Sonstige* Betr.-Verm. in 1000 RM.
20 000 bis 500 000	165 173	10 934 225	15 315	1 680 585	4 716	866 457	10 251	910 317
500 000 bis 1 Mill. ..	2 973	2 039 275	1 081	761 656	1 400	1 004 914	436	305 194
1 Millon bis 5 Mill.	1 592	2 891 746	712	1 336 358	2 002	4 444 225	447	919 586
5 Million. bis 20 Mill.	98	783 655	80	716 567	581	5 354 106	98	982 309
über 20 Millionen ..	9	275 339	13	641 498	159	10 106 057	31	1 042 265
Gesamt:	169 845	16 924 240	17 201	5 136 664	8 858	21 775 759	11 263	4 159 671

* Sonstige umfaßt: Berggewerkschaften, öffentlich-rechtliche Betriebe, eingetragene Genossenschaften und Stiftungen.

Die heterogene Zusammensetzung, aber auch die nicht vollständige Erfassung der öffentlich-rechtlichen Betriebe durch die Aufbringung ist für den vorliegenden Zweck ohne Bedeutung.

[14] Zusammengestellt aus S. 128, 130, 132 und 134 Zahlen aus Deutschlands Wirtschaft, Statistisches Quellenwerk über die Aufbringung der Industriebelastung 1926, 1928 und 1929, Berlin 1932. Herausgeber: Bank für Industrieobligationen.

Bei den Unternehmungen mit einem Betriebsvermögen zwischen RM. 500 000 und 1 Million haben die Personalunternehmungen (Einzelunternehmung, Offene Handelsgesellschaft, Kommanditgesellschaft, B.G.B.-Gesellschaft und Erbengemeinschaften) gegenüber den erfaßten Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaft, Kommanditgesellschaft a. A., Gesellschaft mit beschränkter Haftung) etwa die gleiche Gesamtbedeutung.

Bei einem Betriebsvermögen zwischen 1 und 5 Millionen RM. setzt sich der Typ der Kapitalgesellschaften führend durch, wobei die Aktiengesellschaften schon beinahe das gleiche Gesamtbetriebsvermögen auf sich vereinigen, wie alle anderen Unternehmungsformen zusammen. Bei einem Betriebsvermögen von mehr als 5 Millionen RM. beherrscht dann die Aktiengesellschaft das Bild ebenso sehr, wie sie es bei den Unternehmungen mit mehr als 1000 Beschäftigten tat.

Aus den beiden, nach verschiedenen Kriterien aufgebauten Übersichten, die sich zwar periodisch und wegen der nicht völlig übereinstimmenden Erhebungsmethoden auch materiell nicht ganz decken, geht mit hinreichender Deutlichkeit hervor, daß die Aktiengesellschaften aus dem Gesamtbild der Unternehmungen erst bei einer Beschäftigtenzahl von 200 bis 500 Personen und einem Betriebsvermögen von rd. 1 Million RM. herausragen. Erst bei einer derartigen Betriebsgröße scheint die Form der Aktiengesellschaft aus organisatorischen und finanziellen Gründen fast vollkommen unentbehrlich, und dabei darf wohl angenommen werden, daß die heutigen Verhältnisse kaum grundlegend andere sind. Andererseits deutet das zahlreiche Vorkomen der Aktienform bei Unternehmungen kleinerer Größe und das zähe Festhalten an diesen Formen trotz der steuerlichen Erleichterungen, die die Umwandlungsgesetze brachten, darauf hin, daß branchenweise wohl sehr verschiedenartige Schwierigkeiten einer Rückbildung der Aktienform entgegenstehen dürften.

Die Größenverhältnisse der Aktiengesellschaften unter sich.

Wie stark die weniger typischen kleineren Aktiengesellschaften zahlenmäßig allerdings im Gesamtrahmen der Aktiengesellschaften vorherrschen, möge folgende Darstellung zeigen.

59% aller am 31. 12. 1934 bestehenden Aktiengesellschaften hatten demnach ein Grundkapital von weniger als 500 000 RM., sie vereinigten aber dabei nur 4% des gesamten Grundkapitals aller deutschen Aktiengesellschaften auf sich. Die Fehlentwicklung gegenüber der Zeit vor der Inflation zeigt sich daran, daß es am 31. 12. 1919 nur 1820[16] (32% der

[16] Vierteljahrshefte der Statistik des Deutschen Reiches, 1921 Bd. 30 IV Seite 144.

Die Größenstruktur der Aktiengesellschaften auf Grund ihres Nominalkapitals am 31. 12. 1934[15]:

Größenklasse in RM.	Zahl		Nominalkapital in Millionen RM.	
5 000	178		0,9	
5 000 bis 50 000	787		17,5	
50 000 „ 100 000	1137		66,3	
100 000 „ 500 000	2986	5088	702,3	787,0
500 000 „ 1 Mill.	1033		676,6	
1 Mill. „ 5 Mill.	1842		3725,9	
5 Mill. „ 20 Mill.	482		4223,4	
20 Mill. „ 50 Mill.	115		3188,8	
50 Mill. und mehr	58	3530	7188,8	19 003,5
Gesamt		8618		19 790,5

Gesamtzahl) kleinere Aktiengesellschaften gab, während allerdings der Rückgang gegenüber den Vorjahren bereits beachtlich ist. (Am 31., 12. 1927 bestanden noch 7408 Aktiengesellschaften mit einem Nominalkapital von 986 Millionen RM.[17].)

Zu 76%[18] nach Zahl und Kapital gehören diese kleineren Aktiengesellschaften der verarbeitenden Industrie und dem Handelsgewerbe an, daneben würden von einem etwaigen Umwandlungszwang (vgl. Ausführungen Seite 23 und Seite 105 ff.) vor allem die Industrie der Grundstoffe, Bankenunternehmungen und Unternehmungen im Verkehrswesen betroffen, insgesamt aber würde, wie die Kapitalziffern zeigen, sich am Aktienwesen als solchem kaum etwas ändern. Die Finanzierung mittels börsenfähiger[19] Aktien kommt in der Regel erst bei den mittelgroßen Aktiengesellschaften mit einem Nominalkapital von über 500 000 RM., vorwiegend 1 Million, in Frage, und diese mittelgroßen, die großen und schließlich die Mammut-Aktiengesellschaften sind es, die das eigentliche Aktienwesen repräsentieren. Es waren am 31. 12. 1934 3530 Aktiengesellschaften mit einem Nominalkapital von rund 19 Milliarden RM. Die 58 größten und repräsentativsten seien namentlich aufgezählt (vgl. Seite 30 dieser Arbeit). Die beiden größten, die I. G.

[15] Wirtschaft und Statistik, Nr. 5/1935, Seite 183.

[17] Vgl. Wirtschaft und Statistik, a. a. O. S. 180—183.

[18] Ebenda.

[19] § 1 der Verordnung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 4. 12. 1934, R G.Bl. 132, S. 1215, bestimmt:

Gesamtnennwert bei den Börsen Berlin . RM. 1,5 Mill.
Hamburg, Frankfurt . . . . . RM. 500 000,—
übrigen . . . . . „ 250 000,—

Früher: § 1 der Verordnung vom 5. 11. 1924 R.G.Bl., S. 735:
Gesetzliche Mindestgrenze
Berlin, Frankfurt, Hamburg . . RM. 500 000,—
übrigen . . . . . „ 250 000,—

Farbenindustrie A.G. und die Vereinigte Stahlwerke A.G. sind dabei allerdings als Trusts sowohl organisatorisch als auch funktionell über die Aufbau- und Führungsprinzipien einer normalen Aktiengesellschaft schon so weit hinausgewachsen, daß sie kaum noch als repräsentativ für das Aktienwesen gelten können.

Nach diesem Überblick über die wesensmäßigen Beziehungen der Aktiengesellschaften zu den anderen in Konkurrenz stehenden Unternehmungsformen, einem diese Beziehungen äußerlich kennzeichnenden Vergleich der Größenverhältnisse, und dem Einblick in die durch das Nominalkapital für den vorliegenden Zweck ausreichend gekennzeichnete Größenstruktur der Aktiengesellschaften selbst, soll in dem folgenden Kapitel die Verschiedenheit der Gesellschaftstypen in Aktienform herausgestellt werden, um alsdann die gesellschaftlichen, das heißt die kapitalmäßigen und personellen Aufbauelemente zu untersuchen.

Die 58 größten Aktiengesellschaften am 31. 12. 1934[20]:

	Nominalkapital in Millionen RM.
I. G. Farbenindustrie A.G.	800
Vereinigte Stahlwerke A.G.	644
Berliner Verkehrs A.G.	250
Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk A.G.	246
Berliner Kraft und Licht (Bewag) A.G.	240
Akzeptbank A.G.	200
Algemeine Elektrizitäts-Gesellschaft A.G.	185
Mannesmannröhren-Werke A.G.	180,3
Vereinigte Industrie-Unternehmungen A.G.	180
Fried. Krupp A.G.	160
Rheinische Stahlwerke A.G.	150
Dresdner Bank A.G.	150
Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten A.G.	150
Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks-A.G.	150
Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft	130
Wintershall A.G.	125
Siemens Schuckertwerke A.G.	120
Preußische Elektrizitäts-A.G.	110
Elektrowerke A.G.	110
Siemens Halske A.G.	107,1
Hamburger Hochbahn A.G.	105,8
Klöckner-Werke A.G.	105
Hoesch-Köln Neuessen, A.G. für Bergbau und Hüttenbetrieb	101,8
Deutsche Erdöl A.G.	100
Braunkohle-Benzin A.G.	100
Deutsche Gasgesellschaft A.G.	100
A.G. Sächsische Werke	100
Harpener Bergbau A.G.	90,3
Hamburgische Elektrizitäts-Werke A.G.	89
Rhenania-Ossag Mineralölwerke A.G.	83,6
Gesellschaft für elektrische Unternehmungen — Ludwig Loewe & Co. A.G.	80
Bergwerksgesellschaft Hibernia A.G.	80
	5 522,9

[20] Wirtschaft und Statistik Nr. 5/1935, S. 181.

	5 522,9
Preußische Bergwerks- und Hütten-A.G.	80
Märkisches Elektrizitätswerk A.G.	80
Commerz- und Privatbank A.G.	80
Gutehoffnungshütte, Aktienverein für Bergbau u. Hüttenbetrieb A.G.	80
Vereinigte Glanzstoff-Fabriken A.G.	76,5
Deutsche Solvay-Werke A.G.	75
Deutsche Continental-Gas-Gesellschaft-A.G.	75
Rheinische A.G. für Braunkohlenbergbau u. Brikettfabrikation	72,9
Essener Steinkohlenbergwerke A.G.	70
Dresdner Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke A.G.	70
Bergwerks-A.G.- Recklinghausen	67
Felten & Guilleaume Carlswerke A.G.	64,5
Deutsch-Amerikanische Petroleum-Gesellschaft A.G.	63
Gutehoffnungshütte Oberhausen A.G.	60
Adam Opel A.G.	60
Charlottenburger Wasser- und Industriewerke A.G.	60
Allianz und Stuttgarter Verein Versicherungs-A.G.	60
Elektrizitäts-Aktiengesellschaft vorm. Schuckert & Co.	56,5
Schultheiß-Patzenhofer Brauerei-A.G.	56,4
Hamburg-Amerikanische Paketfahrt-A.G.	54,6
Norddeutscher Lloyd A.G.	54,5
A. Riebecksche Montanwerke A.G.	50
Mitteldeutsche Stahlwerke A.G.	50
Elektrizitätswerke Südwest A.G.	50
Diskont-Kompagnie A.G.	50
Bank für Deutsche Industrie-Obligationen	50
Insgesamt:	7 188,8

Der kapitalmäßige Anteil dieser Gesellschaften innerhalb ihrer Gewerbegruppen:

Zahl	Gewerbegruppe	Nominalkapital in Mill. RM.	Nominalkapital der Gesamtgruppe in Mill. RM.	in % der Ges. Gew.Gr.
17	Industrie der Grundstoffe	2 186,3	4 201	52
12	Verarbeitende Industrie	1 791,1	6 660	27
12	Wasser-, Gas- u. Elektrizitätserzeugung bw. -versorgung	1 330	2 800	48
7	Banken	810	1 745	54
5	Beteiligungsgesellschaften	546,5	1 078	51
4	Verkehrswesen	464,9	1 373	34
1	Versicherungswesen	60	560	11
0	Handelsgewerbe	—	1 029	—
0	Sonst. Gewerbegruppen	—	344	—
		7 188,8	19 790	36,3[21]

2. *Die Verschiedenheit der Gesellschaftstypen in Aktienform.*

Der Haupttyp der Aktiengesellschaften.

Unser bisheriges Aktienrecht ist abgestellt auf größere, selbständige, im Interesse ihrer Aktionäre wirtschaftende Unternehmungen. Tatsächlich hatte sich auf der Grundlage dieses Gesetzes auch ein wirtschaft-

[21] Ebenda S. 181 und 182.

licher Typus herausgebildet, der dem dem damaligen Gesetzgeber vorschwebenden Normaltyp entsprach. Passow[22] rechnet zum „wirtschaftlichen Haupttypus“ der Aktiengesellschaften

„größere Unternehmungen, deren Eigenkapital von einer großen Anzahl von Gesellschaftern unter Bedingungen aufgebracht ist, die das Risiko des einzelnen Aktionärs begrenzen, eine Zurückforderung des eingezahlten Kapitals zwar ausschließen, dafür aber die Übertragung der Anteile an andere weitgehend erleichtern.“

Daneben weist Passow[23] auf die vielen vom Haupttypus abweichenden Aktiengesellschaften hin,

„Aktiengesellschaften, die de facto Einzelunternehmungen sind (Einmanngesellschaften), Familien-Aktiengesellschaften, Aktiengesellschaften mit vinkulierten Namensaktien, gemischt private und öffentliche Aktiengesellschaften, Nebenleistungs-Aktiengesellschaften, Verkaufs- und Verwaltungsstellen der Syndikate, sonstige Aktiengesellschaften mit genossenschaftlichem Typus, Versicherungs-Aktiengesellschaften und Aktiengesellschaften ohne Erwerbszwecke.“

Als typisch bezeichnet er mithin jene großen Aktiengesellschaften, die mit Hilfe von Inhaberaktien ihr Unternehmungskapital aus vielen Quellen aufbrachten, deren Aktionär das anlagesuchende Publikum ist. Der Bedeutung nach traten die anders gearteten Aktienunternehmungen hinter diesem Haupttypus zurück.

Der Typenwandel durch die Konzernentwicklung.

Auch heute können die großen, mit der Börse verbundenen Aktiengesellschaften als die eigentlichen und typischen bezeichnet werden, aber Funktion und Aufbau sind ungleichartiger geworden. Vor allem die mit der Inflationszeit einsetzende und bis 1930 sich intensiv fortsetzende Zusammenfassung von Aktienunternehmungen hat Wesen und Typus der meisten großen und bedeutenden Aktiengesellschaften gegenüber der Vorkriegszeit, wie wir schon andeuteten, geändert. Gewiß hat es auch schon vor dem Kriege, ja sogar schon Ende des vorigen Jahrhunderts, Konzerne[24] gegeben, aber sie beherrschten das Aktienwesen nicht. Erst als an Stelle der Fusion[25], die den vollständigen Besitz einer anderen Unternehmung voraussetzte, der teilweise und damit weniger kostspielige Aktienerwerb trat, und als Methoden gefunden waren, ohne großen Kapitalaufwand den gewonnenen Einfluß zu verstärken und zu festigen, schritt die Konzentration und Aushöhlung des bisherigen Aktienwesens schneller fort. Es sammelten sich Aktien verschiedener Unternehmungen in

[22] Passow, Richard: Die Aktiengesellschaft, a. a. O. Seite 8/9.

[23] Passow Seite 538 ff. Ebenda.

[24] Vgl. v. Beckerath a. a. O. Seite 22 ff.

[25] Buchwald: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Gutachten Wirtschaftsenquête, Berlin 1928, S. 90, sagt: Konzentration kam vor dem Kriege „weit häufiger in Form der Vollfusion zum Ausdruck“.

Händen von einer oder weniger Personen oder Gesellschaften. Es entstanden bei entsprechender Einflußnahme Bindungen, die bis zur völligen Herrschaft führen konnten. So wurde zahlreichen Unternehmungen ihre wirtschaftliche Selbstbestimmung allmählich genommen. Neuartige Komplexe von Unternehmungen entstanden, die nunmehr nach einheitlichem Willen und einheitlichen Gesichtspunkten gelenkt wurden. Die bis dahin wirtschaftlich selbständigen „individuellen" Gesellschaften verloren ihr individuelles Gewinnstreben zugunsten freier Aktionäre und an deren Statt traten „regulative Ideen und bindende Normen[26]". Der Wesenswandel der Aktiengesellschaften liegt demnach weniger in ihrer äußeren Entwicklung, der Größenentwicklung oder Verschmelzungsbewegung, als vielmehr in der Umgestaltung der inneren Struktur[27] und der damit in engem Zusammenhang stehenden „Tatsache des wachsenden Ausmaßes der Konzernbildung".

So ging die Entwicklung dahin, daß Flechtheim[28] bezüglich der Aktiengesellschaften vor der Enquête erklärte:

„Nicht die Einzelunternehmung, sondern die Komplexunternehmung ist heute die Norm."

Der bedeutendste Teil der Aktiengesellschaften, das besagt auch die Statistik, ist heute mit anderen Unternehmungen mehr oder weniger stark verflochten und dies „Hervortreten der Unternehmenszusammenfassungen" ist „die wichtigste und entscheidendste Strukturänderung, die die Wirtschaft der Gegenwart gegenüber der Vorkriegszeit aufweist[29]".

Ohne Berücksichtigung der Intensität, das heißt der relativen Höhe der Beteiligungen, auch ohne Rücksicht, ob überwiegend herrschend (beteiligungsaktiv) oder überwiegend beherrscht (beteiligungspassiv), also nur dem Umkreis nach, haben am 31. 12. 1926 bereits bei 65% des gesamten Nominalkapitals aller deutschen Aktiengesellschaften Beziehungen vermittels Aktienbesitz bestanden, wobei Doppelzählungen schon vermieden sind. Nachstehend geben wir einen Überblick über die damals festgestellte Verflechtung.

Das tiefere Eindringen der Konzernstatistik in den späteren Jahren führte dazu, daß Ende 1932[31] bereits bei 4060 Gesellschaften mit einem Nominalkapital von RM. 18811 Mill. effektenmäßige Verbindungen festgestellt wurden. Das sind

---

[26] Geiler, Fritz, in Wirtschaftsenquête „Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts", Seite 52.

[27] Passow a. a. O. Seite 2 ff. Strukturwandel.

[28] Flechtheim, Julius, Gutachten: Die Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht, Enquête a. a. O. Seite 12.

[29] Generalbericht Seite 64.

[31] Vierteljahrshefte der Statistik des Deutschen Reiches, 1933, III, 42. Jahrgang, Seite 60—72.

Die Gewerbezweige mit einer mehr als 50% vom Nominalkapital betragenden Verflechtung am 31. Dezember 1926[30]:

Gewerbezweige	A.G.s insgesamt Zahl	Nom. Kap. Mill.	Verbundene A.G.s Zahl	Nom. Kap. Mill.	in % des ges. Nom.Kap.
Kalibergbau	21	299	20	294	98,3
Mit Bergbau verbundene Unternehmungen	84	2 798	54	2 739	97,9
Farbenindustrie	81	1 147	9	1 105	96,3
Braunkohlengewinnung ..	65	379	39	358	94,5
Steinkohlengewinnung ..	25	467	15	421	90,1
Elektrotechn. Industrie ..	259	671	63	583	86,9
Großeisenindustrie	91	300	39	255	85,0
Mit Eisen- und Metallgew. verbundene Werke	57	293	16	244	83,3
Elektrizitätsgewinnung und Versorgung	206	1 349	135	1 117	82,8
See- u. Küstenschiffahrt ..	75	288	21	233	80,9
Finanzierungsges.	151	198	24	153	77,3
Versicherungswesen	345	566	155	435	76,9
Banken	720	1 659	142	1 224	73,8
Hypothekenbanken	39	188	21	128	68,1
Theater und Sportgewerbe (Filmindustrie)	140	90	21	58	64,1
Binnenschiffahrt	61	79	19	48	60,8
Zusammen:	2 420	10 771	793	9 395	
bei insgesamt		waren			verbunden
	13 392	20 354	1 967	13 242	65,1

rund 42% der Zahl aller damals bestehenden Aktiengesellschaften und sogar 84% vom Nominalkapital. Für 1932 wurde aber nicht mitgeteilt, wie sich diese Verflechtung auf die Gewerbezweige verteilte. Jedenfalls aber zeigt auch die obige Übersicht schon zur Genüge, daß die Bindungen im Bereich der kapitalintensiven Gewerbezweige am bedeutendsten sind.

Wieweit aber dabei im Einzelfall die wirtschaftliche Selbständigkeit eingeengt wird, ist völlig verschieden nach Art und Zweck der Verknüpfung[32]; die Konzernstatistik sah „aus Gründen der Unzuverlässigkeit" von einer Berechnung der „effektiven Gebundenheit" ab. Auch wird von einem Konzern ja erst gesprochen, wenn es sich handelt um

„einen Verband mehrerer rechtlich selbständig bleibender Unternehmen, die eine wirtschaftliche Einheit bilden und unter einer gemeinsamen Leitung stehen, gleichgültig, ob die Verbindung der Unternehmen auf vertraglicher, effektenkapitalistischer oder auf tatsächlicher Grundlage beruht[33]."

[30] Einzelschrift zur Statistik des Deutschen Reiches, Nr. 1. 1926, Seite 13: Konzerne, Interessengemeinschaften und ähnliche Zusammenschlüsse im Deutschen Reich Ende 1926.

[32] Vgl. Generalbericht Seite 65—82.

[33] Ebenda Seite 65.

Manche Unternehmungen sind in diesem Sinne einem Konzern zugehörig, also Konzernunternehmungen, bei anderen dagegen kann die Bindung so locker sein, daß ihr individueller Charakter erhalten bleibt. Aber auch die Stellung der Konzernunternehmung im Verhältnis zur Oberleitung ist völlig verschieden in ihrer Gebundenheit. Die Gebundenheit aber ist entscheidend für den soziologischen und wirtschaftlichen Charakter der betreffenden Unternehmung. Die Leiter der abhängigen Unternehmungen können zu abhängigen Angestellten werden. Das Gewinnprinzip dieser Unternehmungen kann abgeschwächt und aufgehoben werden. Der Aufgabenkreis dieser Unternehmungen kann so begrenzt werden, daß sie nur eine Art Abteilung des Konzerns darstellen und den Charakter einer Unternehmung mit selbständiger Existenzmöglichkeit verlieren. Die als Tochtergesellschaften gegründeten Gesellschaften, oder die von diesen nur „graduell[34]“ verschiedenen Einmanngesellschaften stellen vielfach diesen abhängigen Typus dar. Wir sprechen von Organgesellschaften, die, wie ein Reichsfinanzhofsurteil vom 30. 1. 1930[35] sagt:

„als autonome Einheiten aus sich selbst nicht mehr begriffen werden können, so daß zur Erklärung der Stellung in der Gesamtwirtschaft eine Bezugnahme auf den planmäßig aufgebauten Konzern notwendig ist.“

So haben sich in derartigen Organgesellschaften, ferner in „Pacht- und Betriebsgesellschaften“ und in den der Besitzzusammenfassung dienenden Holdinggesellschaften vielfach Sonderformen des Konzernwesens[36] herausgebildet.

Mit solchen Sonderfunktionen ausgestattete Aktiengesellschaften sind vielfach gar keine Unternehmungen im wirtschaftlichen Sinne mehr, da den meisten von ihnen die selbständige wirtschaftliche Existenzmöglichkeit fehlt, andererseits ist der auf diesen Gliedern aufbauende Konzern keine Unternehmung, kein vertragliches Gebilde, dessen Form der Gesetzgeber wie bei der einzelnen Aktiengesellschaft regeln könnte. Dem Konzern fehlt die einheitliche Vermögensbasis, er hat keine rechtlich ausgestatteten Organe, er tritt nicht als juristische Person mit einheitlicher Rechtsgestaltung nach außen in Erscheinung. Die Macht der Konzernleitung läßt sich nicht, wie die Vorstandsmacht, im wesentlichen rechtlich umschreiben, sondern sie beruht auf mehr oder weniger großen Besitzanteilen an anderen Unternehmungen, auf den verschiedensten Gemeinschaftsverträgen und nicht zuletzt auf persönlichen Bindungen.

---

[34] Geiler a. a. O. Seite 73.
[35] Steuer und Wirtschaft, 1930, Seite 459.
[36] Klausing, Friedrich, a. a. O. Seite 19.

Mit der Aktienrechtsnovelle von 1931[37] wurde trotz der Schwierigkeiten der Versuch unternommen, das Konzernwesen in die Aktiengesetzgebung aufzunehmen. Der Begriff „Konzerngesellschaft" findet sich allerdings nur im Entwurf und wurde infolge der nur teilweisen Reform bisher nicht in das Gesetz aufgenommen. Es sind Gesellschaften[38],

„deren Verhältnisse durch die Beziehungen zu einem oder mehreren anderen Unternehmen maßgebend beeinflußt werden."

Die Novelle von 1931 hat bisher nur den Begriff der „abhängigen Gesellschaft" geprägt, einer Gesellschaft, die einer anderen herrschenden Gesellschaft subordiniert ist. Der Gesetzgeber spricht also nicht von Muttergesellschaft, Tochter-, Schwester- oder Enkelgesellschaften, die sowohl subordiniert als koordiniert sein können[39]; im geltenden § 226, 4 H.G.B. heißt es:

„Steht eine Handelsgesellschaft oder bergrechtliche Gewerkschaft auf Grund von Beteiligungen oder in sonstiger Weise unmittelbar oder mittelbar unter dem beherrschenden Einfluß einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien (abhängige Gesellschaft), ..."

Daneben prägte der Gesetzgeber den Begriff „abhängiges Unternehmen" in § 240 a und § 261 a A IV Ziff. 10, der über die Handelsgesellschaften und die bergrechtliche Gewerkschaft hinausgeht, und der auch abhängige B.G.B.-Gesellschaften, Genossenschaften und Versicherungsvereine umfaßt.

Das Bemühen des Gesetzgebers, möglichst umfassend den Grad der wirtschaftlichen Abhängigkeit der Aktiengesellschaften voneinander klarzustellen, und ihn in Bilanzen und Geschäftsberichten der Öffentlichkeit gegenüber zum Ausdruck kommen zu lassen, soll den Mangel ersetzen, daß der Machtbereich einer Konzernleitung nicht auf andere Weise zu erfassen, geschweige denn zu regeln ist.

Der Satz: „Den Unternehmungen hat der Unternehmer gefehlt[40]", das heißt die der einzelnen Unternehmung verbundene Unternehmerpersönlichkeit, besteht deshalb insbesondere im Rahmen der Konzernunternehmungen zu Recht; denn vielen Unternehmungen in Aktienform ging durch Aushöhlung ihrer wirtschaftlichen Selbständigkeit die Individu-

[37] Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über die Steueramnestie vom 19. 9. 1931, R.G.Bl. I Seite 493 a. a. O.

[38] Entwurf II § 116 Ziff. 2.

[39] Vgl. hierzu die systematischen Unterscheidungen bei Haussmann, Fritz! Das Recht der Unternehmenzusammenfassungen, München 1932, II. Teil, Seite 7—9.

[40] Heyl zu Herrnsheim, C.: Umbau der Aktiengesellschaften im Zuge einer Unternehmensreform, in „Der deutsche Volkswirt", Nr. 2 vom 2. 3. 1934, Seite 943.

alität der Führung verloren, und viele Unternehmungen in Aktienform entstanden, ohne je diese Individualität besessen zu haben. Zusammenfassend läßt sich sagen, daß das Vordringen vergesellschafteten Kapitals, das verstärkte Auftreten der öffentlichen Hand als Aktionär, als Gründer von Aktiengesellschaften und Begründer von Konzernen, das Zurückdrängen der Einzelaktionäre und deren zunehmende Einflußlosigkeit im Aufbau und Wesen der bis dahin typischen Aktiengesellschaften große und verschiedenartige Wandlungen hervorgerufen hat.

Mögen auch die „regulären Erwerbsgesellschaften", die einer Masse von Aktionären eine Verzinsung ihrer Vermögensbeteiligung erwirtschaften, den vorherrschenden Gesellschaftstyp in unserem heutigen Aktienwesen darstellen, so hat aber das Vordringen vergesellschafteten und öffentlichen Großkapitals die Auffassung verstärkt, daß die Erwirtschaftung von Dividenden nicht mehr die gesellschaftliche Hauptfunktion der Unternehmungen und ihrer Führung sei. Vielmehr ist die Sicherung und Steigerung der Lebensfähigkeit der Unternehmungen (Reservebildung an Stelle hoher Dividendenausschüttung) immer mehr in den Vordergrund getreten.

Das Unternehmen an sich.

Bis zum Kriege pflegte die Literatur die Interessen der Aktiengesellschaften und die Aktionärinteressen zu identifizieren. Die Aktienunternehmung war die Unternehmung der Aktionäre. Dann stellte im Jahre 1918 Rathenau in seiner Schrift „Vom Aktienwesen[41]" den Gedanken vom Selbstinteresse der Unternehmung in einen gewissen Gegensatz zu dem Eigeninteresse der Aktionäre. Er wollte, zumal zu einer Zeit der allgemeinen Kriegswirtschaft, die sozialwirtschaftliche Funktion der Großunternehmungen betonen. Er sagte, eine Generalversammlung der Deutschen Bank könne selbst bei Dreiviertel-Mehrheit nicht die Liquidation der Bank beschließen, da der Staat sich dann ins Mittel legen würde, um diese Institution zu erhalten.

„Die Großunternehmung ist heute überhaupt nicht mehr lediglich ein Gebilde privatrechtlicher Interessen, sie ist vielmehr, sowohl einzeln als auch in ihrer Gesamtzahl, ein nationalwirtschaftlicher Faktor, der zwar aus seiner Herkunft, zu Recht oder zu Unrecht, noch die privatrechtlichen Züge des reinen Erwerbsunternehmens trägt, während er längst und in steigendem Maße öffentlichen Interessen dienstbar geworden ist und hierdurch sich ein neues Daseinsrecht geschaffen hat[42]."

Einen ähnlichen Gedanken spricht acht Jahre später Geiler vor dem Enquêteausschuß aus[43]:

[41] Rathenau, Walther: Vom Aktienwesen, Berlin 1918, Seite 38/39.
[42] Rathenau a. a. O. S. 38/39.
[43] Geiler a. a. O., Enquête Seite 53.

„So werden die früher von den Eigentümern und Gesellschaftern selbst geleiteten, einzig auf hohen Kapitalprofit gerichteten Einzelwirtschaften immer mehr durch große Wirtschaftsgebilde der privaten und öffentlichen Hand ersetzt, bei denen sich das Kapital auf breite Volkskreise verteilt, die Gesellschafter immer mehr zu Obligationären werden, die Betriebe selbst aber zu neuartigen sozialen Organismen, deren Leitung in der Hand Dritter liegt, bei denen sich der Organschaftsgedanke immer mehr durchsetzt, indem sie in zunehmendem Maße als Treuhänder nicht nur des anvertrauten Kapitals, sondern aller am Produktionsprozeß beteiligter Kreise, insbesondere auch der Arbeitnehmer und Verbraucher erscheinen."

Haussmann[44] interpretierte Rathenau und formulierte die Rathenauschen Gedanken in dem Begriff „Unternehmen an sich". Er meinte, man könne zwar in der allgemeinsten Form im Hinblick auf die großen Unternehmungen vom „Institutcharakter" der Aktiengesellschaften sprechen und von einer steigenden Rücksichtnahme auf die Interessen der Allgemeinheit.

„aber durch diese in den heutigen Wirtschaftsverhältnissen naturnotwendig begründete Rücksichtnahme auf die Allgemeinheit wird das Grundprinzip der Aktiengesellschaft als privatwirtschaftliches Erwerbsunternehmen und die Stellung der Leitung als Verwalterin fremden Vermögens nicht aufgehoben[45]."

Passow[46] äußert sich hierzu:

„Das Unternehmen ist niemals Selbstzweck, maßgebend kann nur sein das Interesse, das dieser oder jener weitere oder engere Kreis von Personen oder die Gesamtheit an dem Unternehmen hat."

Tatsache ist, und das haben vor allem die letzten Krisenjahre bewiesen, daß eine Kapitaleinlage in großen und größten Unternehmungen kaum weniger risikoreich ist als in kleineren Unternehmungen. Sehr viele große deutsche Aktiengesellschaften haben ihr Kapital zusammenlegen müssen, um Verluste bilanzmäßig abzudecken, bei anderen kam die schlechte Wirtschaftslage nur im Sinken des inneren Wertes der Aktien — der Kurse — zum Ausdruck, wobei den Aktionär diese Verluste ja erst spürbar treffen, wenn er seine Teilhaberschaft auf einen anderen überträgt.

Was die großen und größten Aktiengesellschaften von den kleineren unterscheidet, ist höchstens die Tatsache, daß die Stützungsbereitschaft unter den Aktionären oder den Kreditgebern, wie Warengläubigern und Banken und vielfach auch die des Staates eine größere war und ist. Sonst aber ist der „Daseinsgrund des Unternehmens[47]" „nur das wirtschaftliche Bedürfnis", weshalb die großen Unternehmungen ebenso wie die kleinen ihre wirtschaftliche Methode und ihre Unternehmungsrichtung oft wandeln

---

[44] Haussmann a. a. O. Seite 27.
[45] Haussmann a. a. O. Seite 42.
[46] Passow a. a. O. Seite 5.
[47] Vgl. Rathenau a. a. O. Seite 43.

müssen, um existenzberechtigt und damit auch existenzfähig zu bleiben. Die großen Aktienunternehmungen können zwar Ewigkeitscharakter haben, ihre wirtschaftliche Position aber müssen auch sie sich erkämpfen.

Die hier in den Grundzügen wiedergegebene Verschiedenheit im wirtschaftlichen Inhalt der Aktiengesellschaften hat, so groß sie auch ist, an der bisherigen Legaldefinition nichts zu ändern vermocht. In den Entwürfen[48] von 1930 und 1931 war, wie bisher, nur davon die Rede, daß sämtliche Gesellschafter der Aktiengesellschaft mit Einlagen auf das in Aktien zerlegte Grundkapital beteiligt seien, ohne persönlich für deren Verbindlichkeiten zu haften. Nur in den Erläuterungen zum Ersten Entwurf wurde die Aktiengesellschaft als „ein Rechtsgut besonderer Eigenart" hingestellt, als ein autonomer Organismus, dessen Interessen einen besonderen Schutz verdienen[49].

Heute steht der Gesetzgeber wieder vor der schwierigen Aufgabe, tausenden von verschiedenartigen Aktiengesellschaften, in denen insgesamt riesige volkswirtschaftliche Vermögenswerte zu unternehmerischen Zwecken eingesetzt sind, eine einheitliche gesetzliche Regelung zu geben. Aktiengesellschaften in öffentlichem Eigentum, kleine private Aktiengesellschaften, große Konzerngesellschaften, riesige Trusts, risikoreiche und risikoarme Aktiengesellschaften sollen anscheinend auch heute einen einheitlichen, für alle passenden Rahmen erhalten. Auch an eine von Herrnsheim geforderte Trennung in ein Unternehmungsrecht der Industrie, der Banken oder Versicherungsgesellschaften usw. ist nicht gedacht[50]. Alle diese Gesellschaften sollen dadurch die nötige Lebensfreiheit und zugleich die erforderliche Gebundenheit erhalten. Es ist leicht einzusehen, daß solch ein Rahmen nicht zu eng sein darf, um der Volkswirtschaft zu dienen.

„Keine Gesetzgebung kann es wagen, die Spezialisierung der Aktienrechtsvorschriften soweit vorzutreiben, daß die Rücksicht auf den völlig verschiedenartigen Inhalt des Aktienunternehmens davon nachteilig beeinflußt wird[51]."

Da die Aktiengesellschaft als Unternehmungsform der Großunternehmungen heute noch einen unumstößlichen Platz in der Wirtschaft hat, werden also mit Rücksicht auf die tatsächliche vielgestaltige Typenbildung die neuen aktienrecht-

---

[48] Entwurf I und II a. a. O. § 1 und H.G.B. § 178.

[49] I. Entwurf, Erläuterungen Seite 94/95.

[50] Vgl. Heyl zu Herrnsheim: Ein Industriegesetz, Sonderheft 1933 „Die deutsche Volkswirtschaft".

[51] Schacht, Hjalmar: Rede auf der 9. Vollsitzung der Akademie für deutsches Recht, 30. 11. 1935. „Die deutsche Aktienrechtsreform", Berlin 1935, Seite 18.

lichen Formvorschriften vermutlich wieder nur einen lockeren Rahmen bilden können. Da aber solche normativen Formvorschriften den heutigen komplizierten wirtschaftlichen Tatbestand kaum genügend regeln können, so werden wahrscheinlich in immer stärkerem Maße Überwachungsmaßnahmen, wie wir später noch sehen werden, diesen Mangel ersetzen müssen.

Der kommende Abschnitt soll nunmehr, nachdem die Aktiengesellschaften als Gesamtorganismen betrachtet worden sind, die Aufbauelemente erörtern. Zunächst wird die kapitalmäßige Struktur und die Bedeutung der Aktionäre im Leben der Aktiengesellschaften untersucht werden, um dann die personelle Struktur der Unternehmensführung zu behandeln.

3. Das Verhältnis der Aktionäre zur Unternehmung und die Bedeutung der Generalversammlung.

Bei dem Nebeneinander von Aktiengesellschaften mit verschiedensten wirtschaftlichen Inhalten ist die Stellung der Gesellschafter zur Aktiengesellschaft völlig verschiedenartig geworden; allerdings ist das Verhältnis der Aktionäre zur Unternehmung niemals einheitlich gewesen, denn es kam schon immer darauf an, was die Aktionäre aus ihren Mitgliedschaftsrechten machten oder machen konnten und wollten. Für den einen stellten beispielsweise die Mitbestimmungsrechte den wirtschaftlichen Wert der Aktie dar, für den anderen hätten sie ebenso gut fehlen können. Haussmann hält zwei wesentliche Typen von Aktionären auseinander. Er spricht von „Kapitalaktionären[52]“ und „Unternehmeraktionären[53]“.

Die Kapitalaktionäre.

Der Kapitalaktionär will im allgemeinen keinen Einfluß auf das Unternehmen gewinnen. Er erwirbt Aktien als Anlage- oder Spekulationsobjekt, und dies meistens nicht mit dem Gefühl, damit Teilhaber einer Unternehmung zu werden.

„Der Anlageaktionär pflegt Aktien nur in kleinen Posten zu besitzen, er ist der typische ‚Einzelaktionär‘[54].“

Er legt vor allem Wert auf Sicherheit und Rente. Für Spekulationsaktionäre ist die Aktie dagegen Gegenstand des Börsenspiels. Naturgemäß fließen hier die Grenzen inein-

---

[52] Haussmann, Fritz: Gesellschaftsinteresse und Interessenpolitik in der Aktiengesellschaft. Bankarchiv Nr. 4, Jahrg. 30, vom 15. 11. 1930, Seite 61.

[53] Haussmann: Vom Aktienwesen a. a. O. Seite 22.

[54] Vgl. Generalbericht Seite 19, Berlin 1930. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur I. Unterausschuß 3. Arbeitsgruppe. Dritter Teil: Wandlungen in der aktienrechtlichen Gestaltung der Einzelunternehmungen und Konzerne.

ander. Spekulationsaktionäre werden zuweilen zu Anlageaktionären, oftmals gegen ihren Willen, und umgekehrt Anlageaktionäre zuweilen zu Spekulationsaktionären.

Beide Arten erfüllen ihre volkswirtschaftliche Funktion, indem sie längere oder kürzere Zeit Unternehmungsrisiko auf ihre Schultern nehmen. Wenn sie sich mit ihrem Kapital an dem großen Kapitalfonds der Aktiengesellschaften beteiligen, bewirken sie damit, daß andere aus dem Aktionärverband ausscheiden und ihr freiwerdendes Kapital geeigneteren Zwecken zuwenden können.

Diese Art Aktienbesitzer beeinflussen das Leben der Aktiengesellschaften meistens gar nicht, weil sie es im allgemeinen nicht beeinflussen wollen. Nur indirekt wirkt sich ihre Indolenz aus, insoweit nämlich Banken das Stimmrecht dieser Aktionäre ausüben oder ihr Fernbleiben von der Generalversammlung die aktiven Aktionärgruppen um so mächtiger macht. Wohl aber kann der mit größeren Aktienpaketen spekulierende Aktionär zuweilen Unternehmungen gefährlich werden, wenn er nämlich seinen Einfluß nicht zu aufbauenden, der Gesamtheit nützlichen Zwecken verwendet. In der Regel aber vollzieht sich der Besitzwechsel unter den Kapitalaktionären gewissermaßen außerhalb der Unternehmung und ist vorwiegend nur eine Angelegenheit der Börse.

Die Verteilung des Aktienbesitzes.

Für Ende 1930 schätzte das Statistische Reichsamt[55] die unmittelbar am „freien" Kapitalmarkt verfügbaren Aktien auf 20% des deutschen Aktienkapitals (fast 5 Milliarden RM.). Der I. Bericht[56] der Akademie für Deutsches Recht schätzte den fluktuierenden Aktienbesitz auf ein Zehntel des derzeitigen deutschen Aktienkapitals; dieses eine Zehntel würde also allen anderen an Börsen zugelassenen Aktien ihre Beweglichkeit sichern. Die Beweglichkeit der Anteile ist schon vorhanden, wie Schmalenbach[57] sagt,

„wenn ein Bruchteil der Aktien sich in Bewegung oder auf dem Sprunge zur Bewegung befindet; ein Bruchteil, der den laufenden Handel in diesen Aktien sichert und die Notierung von Kursen bewirkt."

Aber nur 1 1 % aller deutschen Aktiengesellschaften mit allerdings 5 1 % des Nominalkapitals hatten am 31. 12. 1932[58] (Zeitpunkt wegen der noch folgenden Zahlenangaben gewählt) an deutschen Börsen zur offiziellen Kursnotierung zugelassene

---

[55] Wirtschaft und Statistik, Band 11, Seite 710.

[56] Künftig zitiert als I. Bericht, Seite 24/25. Reform des Aktienrechts. Bericht des Vorsitzenden des Ausschusses für Aktienrecht der Akademie für Deutsches Recht, erstattet vom Vorsitzenden Kisskalt in der Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Nr. 1, Juni 1934.

[57] Schmalenbach a. a. O. Seite 102.

[58] Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1933, Seite 369: 1075 Aktiengesellschaften mit 11 331 403 Mill. RM. Nominalkapital.

Aktien. Nur 11% aller deutschen Aktiengesellschaften legten also Wert darauf, daß ihre Aktien möglichst beweglich waren. Während die vielen kleinen Aktiengesellschaften ihre Aktien aus Mangel der Börsenfähigkeit nicht begeben können, besteht also eine große Zahl von Aktiengesellschaften, die trotz an sich börsenfähiger Aktien einen Handel darin nicht erstreben. Die Statistik über das Eigentum an den deutschen Aktiengesellschaften besagt dann auch, daß der in festen Händen befindliche Aktienbesitz sehr erheblich ist.

Nachweisbar befanden sich nach dieser Statistik unter Vermeidung von Doppelzählungen als unterste Grenze mindestens folgende Beträge des Gesamtnominalkapitals am 31. 12. 1932 in „festen Händen[59]":

	in Mill. RM.	
rd. 24% =	5 340,87	in Händen von Aktiengesellschaften,
„ 4% =	856,02	„ „ „ Gesellschaften m. b. H.
„ 7% =	1 531,03	„ „ „ Unternehmungen anderer Rechtsform und von Unternehmerpersönlichkeiten,
„ 13% =	2 908,95*	in Händen der öffentlichen Hand,
„ 7% =	1 533,01	„ „ des Auslands (ohne schwimmende Aktien).
insges. rd. 55% =	*12 169 88.*	

* Der überwiegende Besitz findet sich in der Versorgungs- und Verkehrswirtschaft.

Die Statistik sagt selbst, daß die Nominalbeteiligungen der Aktiengesellschaften der öffentlichen Hand und des Auslandes am richtigsten erfaßt sein dürften, während naturgemäß die sonstigen Eigentümer nur zu einem kleinen Teil erfaßbar waren. Deutlich wird daraus eine summenmäßige Überhöhung des Gesamt-Nominalkapitals durch die Besitzverflechtungen der Aktiengesellschaften untereinander (das Nominalkapital einer Aktiengesellschaft repräsentiert oftmals ganz oder zu Teilen nur das Vermögen einer formell selbständigen anderen — Holdinggesellschaft). Dadurch tritt die Bedeutung der Kapitalaktionäre als Risikoträger und Finanziers der deutschen Aktienunternehmungen statistisch etwas zu sehr in den Hintergrund. Beispielsweise schätzte das Statistische Reichsamt für Ende 1930[60] den Anteil von Kleinaktionären und Banken auf 28% des damaligen gesamten Nominalkapitals. Wenn wir uns vorstellen, daß viele Aktien, die sich im festen Besitz von anderen Aktiengesellschaften befinden, bereits in vollem Umfange durch die Aktien der besitzenden Gesellschaften repräsentiert werden, so leuchtet

[59] Vierteljahrshefte der Statistik des Deutschen Reiches, 42. Jahrgang 1933 III, Seite 60—72.

[60] Wirtschaft und Statistik, Bd. 11, Seite 710.

ein, daß dieser Teil des Gesamt-Nominalkapitals bei der vorliegenden Anteilsberechnung ausscheiden muß. Denn dieser Teil ist oft nicht durch neue Aktionäre originär aufgebracht, sondern nur mittels vergesellschafteten, bereits Aktionären gehörenden Kapitals. Es würde sich also ergeben, daß auch heute noch die große Masse der Aktionäre der wesentlichste Risikoträger ist, während die Finanzierung des Erwerbs von Majoritäten oder neuer abhängiger Unternehmungen gewissermaßen im Zwangssparwege von den Verwaltungen mit den ihnen anvertrauten Mitteln der Aktionäre vorgenommen wird.

Die Unternehmeraktionäre.

Die Aktionäre, die Aktien in relativ festem Besitz halten, verfolgen gegenüber den Kapitalaktionären meistens einen ganz anderen Zweck mit Aktienbesitz und Erwerb. Sie dürften im wesentlichen den Typ der „Unternehmeraktionäre[61]“ darstellen, die zumeist als Großaktionäre infolge der Höhe ihrer Beteiligung die Möglichkeit — und infolge ihrer Einstellung — auch den Willen haben, wirksam auf die Leitung der Unternehmungen dauernden Einfluß zu nehmen. Während sich die Funktion der Kapitalaktionäre vorwiegend in der Übernahme von Kapitalrisiko gegen Gewinnchancen erschöpft, beeinflussen die Unternehmeraktionäre die Unternehmungsführung und damit das Leben der Unternehmung. Sie sind meistens Daueraktionäre, haben im allgemeinen keine kurzfristigen Dividendeninteressen, sondern Dauerinteressen an der Unternehmung. Sie fühlen sich als Unternehmungsbesitzer.

Bei fast allen typischen Aktiengesellschaften befindet sich, wie Passow[62] sagt, ein Nebeneinander von Groß- und Kleinaktionären, aber

„die Großaktionäre sind Mitglieder der Verwaltung, weil sie finanziell in großem Maßstab beteiligt sind, und sie beteiligen sich in solchem Umfang, weil sie in der Verwaltung Sitz und Stimme haben wollen.“

Der Einflußwandel der Generalversammlung und seine Ursachen.

Vor allem die Tatsache dieser verschiedenen Interessiertheit der Aktionäre hat es mit sich gebracht, daß die Generalversammlung, die die Interessenvertretung der Aktionäre sein sollte, nicht zu der Bedeutung für das Leben der Aktiengesellschaften gelangt ist, die der Gesetzgeber ihr hatte zulegen wollen.

„Der Schwerpunkt liegt nicht mehr bei der Generalversammlung, die das Gesetz noch als das oberste Willensorgan betrachtet, sie liegt in der Gruppe der Verwaltungsaktionäre, die in engstem Zusammenwirken mit Aufsichtsrat und Vorstand tätig werden[63].“

Klein wies schon vor dem Kriege darauf hin, die Aktien-

[61] Haussmann a. a. O. Seite 19 ff.
[62] Passow a. a. O. Seite 331 und 332.
[63] Netter, Oskar: Probleme des lebenden Aktienrechts, Berlin 1929, Seite 59.

gesellschaften seien „in ihrem Kern aristokratisch und oligarchisch geblieben[64], wie sie es in ihren Anfängen gewesen waren. Nach der Auffassung des Gesetzgebers sollte die Generalversammlung die Aktiengesellschaft allerdings auch gar nicht führen[65], sondern die Verwaltung kontrollieren, da die Verwaltung ja allen am Risiko der Unternehmung in gleicher Weise beteiligten Aktionären verantwortlich sein sollte und nicht nur den größeren. In der Generalversammlung hat die Verwaltung allen Aktionären der Unternehmung öffentlich Rechenschaft über die Geschäftsführung abzulegen. Hier sollte am klarsten zum Ausdruck kommen, daß die Verwaltung nichts anderes sei, als die Beauftragte aller Aktionäre.

a) durch Verwaltungsstabilisierung.

Tatsache ist, daß sich die Verwaltungen der Aktiengesellschaften in vielen bedeutenden Fällen von dem Einfluß der Generalversammlung freigemacht haben. Entweder kommt der Wille der Majorität bereits durch die im Aufsichtsrat vertretenen Großaktionäre im Aufsichtsrat zum Ausdruck und durch die das Stimmrecht vieler Kleinaktionäre vertretenden Banken, oder aber die Verwaltungen haben Methoden geschaffen, um sich gegenüber denjenigen, die die Kapitalmehrheit in Händen haben, durchzusetzen. Fast nur in den Fällen, in denen — vor allem durch Verschiebungen im Großbesitz — Persönlichkeiten oder Gesellschaften in die Aktiengesellschaften eindringen, gegen die sich eine bestehende Verwaltung nicht halten kann oder will, kommt noch in voller Stärke zum Ausdruck, daß die Generalversammlung das konstituierende Organ der Aktiengesellschaft ist und von ihr die übrigen Organe ihre Funktion ableiten.

Das Bestreben der Verwaltungen, ihren Einfluß in den Unternehmungen zu stabilisieren, hat eine Anzahl verschiedener M e t h o d e n hervorgebracht, um den herrschenden Unternehmeraktionären die Herrschaft auf längere Dauer und mit möglichst geringen Geldmitteln zu sichern. Der Schutzgedanke[66] während der Inflationszeit führte zu einer verbreiteten Schaffung von sogenannten V e r w a l t u n g s a k t i e n, die innerhalb der Generalversammlung eine Stimmenmehrheit sichern sollten; denn dieser verlieh der Gesetzgeber das unentziehbare Recht der Satzungsände-

---

[64] Klein, Franz: Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen der Rechte der Erwerbsgesellschaften. Berlin 1914, Seite 21.

[65] Vgl. Welter, Erich: Erneuerung des Aktienrechts. Frankfurt/M. 1929, Seite 28.

[66] Vgl. Horrwitz, Hugo: Schutz und Vorratsaktie. Berlin 1926, Seite 1: Schutz vor Überfremdung bedeutet Schutz vor solchen eindringenden Kräften, „welche die Verfolgung gesellschaftsfeindlicher Interessen befürchten läßt, z. B. die unnötige Stillegung des Gesellschaftsunternehmens oder wichtiger Teile desselben, die Belastung der Gesellschaft mit ungünstigen Verträgen, den Raub von Geschäftsgeheimnissen zugunsten der Konkurrenz".

rung, der Wahl und Abberufung des Aufsichtsrats, der Abberufung des Vorstandes, der jährlichen Entlastung der Verwaltung, der Feststellung der Jahresbilanz und der Verteilung des Gewinns.

So kam es zur Bildung von „Herrschaftsaktien[67]", die im Gegensatz zu den gewöhnlichen Stammaktien ein größeres Mitbestimmungsrecht gewähren als es der Kapitalbeteiligung entspricht, und deren Inhaber zugunsten der Aktiengesellschaft gebunden sind. Sie haben den Zweck,

„der Verwaltung und der ihr eng verbundenen Gruppe der herrschen-Unternehmensaktionäre durch Verschaffung der Stimmenmehrheit auf der Generalversammlung zur Förderung des Unternehmens der Aktiengesellschaft und zur Aufrechterhaltung ihrer Stellung in der Aktiengesellschaft zu dienen."

Daneben dienten „Vorratsaktien[68]" einer verstärkten Position der Verwaltungen. Es sind auf Grund einer Kapitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechts der alten Aktionäre geschaffene Aktien, die zunächst zu niedrigen Kursen an Inhaber begeben werden, die in der Verwendung der Aktien gebunden sind. Zu einem der Verwaltung geeignet erscheinenden Zeitpunkt werden dann später die Aktien wirklich zu Finanzierungs- oder Angliederungszwecken oder auch zur Umwandlung von Obligationen in Aktien verwendet. Der Zweck dieser Vorratsaktien ist der, von zeitraubenden Kapitalerhöhungsbeschlüssen unabhängig zu sein und mit sofort greifbaren Aktien neues Kapital im Bedarfsfalle ohne Verzug und im geeigneten Zeitpunkt beschaffen zu können. Die Wirkung dieser Aktien aber ist die, daß sie, solange sie in diesem Sinne nicht gebraucht werden, gebundene stimmberechtigte Aktien darstellen, die — wie Herrschaftsaktien — der Stabilisierung der Verwaltung dienten. Solche Verwaltungsaktien, wie die eben genannten Herrschafts- oder Mehrstimmrechtsaktien und die Vorrats- oder Verwertungsaktien haben die Bedeutung der Stammaktien in der Generalversammlung um so mehr untergraben, als die Indolenz der Kapitalaktionäre, die die Generalversammlung überwiegend gar nicht besuchten, schon ohnehin den Verwaltungen ein Übergewicht in den Generalversammlungen verlieh[69].

---

[67] Vgl. Schmulewitz, Maximilian: Die Verwaltungsaktie. Berlin 1927, Seite 18.

[68] Schmulewitz a. a. O. Seite 45.

[69] Stat. Jahrbuch 1934, Seite 369. Fast die Hälfte der zur Börse zugelassenen Aktien (5,4 Mld. = 47,6% bei 452 Aktiengesellschaften = 42%) war im Stimmrecht praktisch benachteiligt, denn es befanden sich 231,567 Mill. RM. Aktien darunter mit im Durchschnitt elffachem Stimmrecht, so daß diese Aktien statt 4,36% bei einfachem Stimmrecht rd. 33% der Gesamtstimmen auf sich vereinigten.

b) durch die Indolenz der Aktionäre und das Bankenstimmrecht.

In der gleichen Richtung wirkte die Stimmrechtsausübung der Banken für die Aktien ihrer Kunden.

„Da die Kleinaktionäre ihr Stimmrecht vorwiegend durch jene Banken ausüben lassen, bei denen die Aktien in Depot ruhen", so kommt es, daß bisweilen selbst in gutbesuchten Generalversammlungen die interessierten Banken auf Grund fremder Aktien ohne weiteres die Majorität vertreten, immmer aber ein gewichtiges Wort mitreden[70]."

Der Generalbericht[71] sagt hierzu:

„Der Einfluß, den die Banken durch den Gebrauch des Depotstimmrechts auf die innere Struktur der Gesellschaft ausüben, ist sehr erheblich. Die Machtstellung, die die Banken als Großgläubiger bereits haben, wird dadurch erweitert, daß sie durch den Besitz eigener Anteile, sowie insbesondere der Depotaktien, maßgebende Großaktionäre zu sein pflegen. Der Einfluß der Geldinstitute wird weiterhin dadurch verstärkt, daß es unter den Banken stillschweigend üblich ist, sich gegenseitig Aktien zur Verwendung in der Generalversammlung auszuleihen."

Den Anteil der somit durch Großbanken vertretenen Aktien schätzte Nußbaum[72] auf ein Fünftel der börsenfähigen Aktien. Dabei wurde allerdings vor dem Enquêteausschuß zum Teil die Auffassung vertreten, als ob die Bedeutung des Depotstimmrechts wegen des zunehmenden festen oder gebundenen Besitzes abgenommen habe[73]. Wie dem aber auch sei, das Depotstimmrecht ist ein wesentlicher Faktor in der gesellschaftlichen Struktur der Aktiengesellschaften, zumal die Banken sich vornehmlich von dem Gedanken leiten lassen,

„daß die Verwaltung die Bedürfnisse der Gesellschaft am besten beurteilen kann und ihre Anträge deshalb für das Geschäftsunternehmen am vorteilhaftesten sind[74]."

So sind durch die Indolenz der Aktionäre[75], infolge der Ausübung des Stimmrechts durch die Banken, vor allem aber auch durch die Selbstsicherung der Verwaltungen, diese Verwaltungen in sehr vielen Fällen zu Beherrschern der Aktiengesellschaften geworden. An Stelle wohl zuweilen zufälliger aber echter Majoritäten und deren Willensbildung ist vielfach ein System von Bindungen getreten, das einer Gruppe von wenigen Personen die Macht in den Aktiengesellschaften sichert.

---

[70] Passow a. a. O. Seite 344.

[71] Generalbericht Seite 28.

[72] Nußbaum, Arthur: Aktionär und Verwaltung. Berlin 1927, Seite 27.

[73] Vgl. Generalbericht Seite 26.

[74] Ebenda Seite 27.

[75] In der „Deutsche Allgemeine Zeitung" Nr. 305 vom 20. 7. 1933 befindet sich eine Zusammenstellung der Präsenz von 440 Berliner Generalversammlungen mehrerer Jahre. Die Statistik ergibt eine Präsenz von nur 74,2%. Statt der traditionellen Majorität von ca. 40% ergäbe sich dort also eine von 37,2%.

„Wo immer bei der gegenwärtigen Aktiengesellschaft Verwaltungsaktien in irgendeiner der verschiedenen Spielarten bestehen — und das ist fast überall der Fall — spielt sich das wirkliche Leben der Aktiengesellschaft nicht in der Generalversammlung ab, dem, vom Standpunkt des Gesetzes aus gesehen, obersten Willensorgan, sondern im Konsortium. Hier sind die Mehrstimmenaktien oder die Schutzstammaktien gebunden, hier ruhen die Verfügungsrechte über Vorrats- und Verwertungsaktien, hier besteht die „Poolung" der geschlossenen Aktienpakete, hier wirken die treuhänderischen Bindungen der zur Verfügung der Gesellschaft stehenden Aktien, hier ist die vertragliche Vereinbarung zwischen den einzelnen Aktionärgruppen in Kraft. Die Entscheidung der Generalversammlung ist in aller Regel längst erfolgt, ehe die Generalversammlung zusammentritt[76]."

Demgegenüber besteht aber immer noch, wie Haussmann[77] sagt, der ungeschriebene Rechtssatz,

„daß niemand auf die Dauer mit Vorzugsaktien im Sinne reiner Stimmaktien gegen eine effektive Kapitalmajorität von Stammaktien regieren kann."

In gleicher Weise gelte seiner Meinung nach

„der Grundsatz, daß eine Majorität von gewisser Bedeutung auf die Dauer nicht von jeder Teilnahme an der Verwaltung ausgeschlossen werden kann."

Die Generalversammlungen wirken auch dort immer noch durch ihre bloße Existenz[78], wo die Macht der Verwaltung bereits die Bedeutung der Generalversammlung überschattet zu haben scheint.

Der Tatbestand für den Gesetzgeber.

Für den Gesetzgeber ergibt sich aus diesen so verschiedenartigen Tatbeständen eine schwere Aufgabe. Er kann nicht stabilisierte Besitz- und Machtverhältnisse als die im Aktienwesen herrschende Norm ansehen, sondern muß die für das Aktienwesen wohl immer typisch bleibenden Besitzverschiebungen und Einflußänderungen der gesetzlichen Konstruktion zugrunde legen. Mag auch der Typ des Unternehmeraktionärs in Form der Einzelpersönlichkeit und noch mehr in Form der juristischen Person die Willensbildung in den Aktiengesellschaften heute entscheidend beeinflussen, so zeigt sich doch, daß diese Aktionäre in viel zu geringem Maße die alleinigen Risikoträger und Finanziers der Unternehmungen sind, als daß ihnen die wesentlichsten Mitbestimmungsrechte generell allein eingeräumt werden könnten. Würde der Gesetzgeber beispielsweise den Kapitalaktionären ihre Mitbestimmungsrechte nehmen und ihnen unter Umständen als Äquivalent gesicherte Dividendenbezüge gewähren, dann müßten aus der Masse der Aktionäre Obligationäre gemacht werden. Eine solche Entwicklung läßt aber, wie wir noch sehen werden, die Rentabilitätslage der Aktiengesellschaften

[76] Netter a. a. O. Seite 55.

[77] Haussmann a. a. O. Seite 50.

[78] Rathenau a. a. O. Seite 14 spricht von ihrer Wirksamkeit „in being".

in größerem Umfange nicht zu. Nur wenige Unternehmungen könnten ihre Stimmaktien in obligationenähnliche stimmlose Aktien tauschen, einem großen Teil der Masse der Kapitalaktionäre könnten keine Aquivalente geboten werden, während andererseits stimmberechtigte Aktien dann nur noch in dem kleinen Kreis der Großkapitalisten Absatz fänden.

Das Nebeneinander von Groß- und Kleinaktionären, Unternehmer- und Kapitalaktionären, die Notwendigkeit beide zur Finanzierung der Aktiengesellschaften heranzuziehen und beide in gleicher Weise am Risiko teilhaben zu lassen, wird daher wohl auch in Zukunft die eigentliche Bedeutung der Generalversammlung ausmachen. In ihr müssen neu hinzutretende Aktionäre oder Kleinaktionäre, die nicht im Aufsichtsrat sitzen, Kontrollrechte besitzen. Nicht so sehr ein verstärkter Minderheitenschutz, wohl aber eine wirksame Unterstützung der Kontrollrechte durch die bestehende Pflichtrevision wird nötig sein, um zu verhindern, daß nicht in noch stärkerem Maße Kleinaktionäre aus den Aktiengesellschaften verdrängt werden und vergesellschaftetes Großkapital an ihre Stelle dringt.

Die starke Einflußnahme durch Unternehmeraktionäre auf die Geschäftspolitik, die dadurch geförderte Politik der Selbstfinanzierung hat die Investitionsfreudigkeit der Kapitalaktionäre bereits sehr stark geschwächt. So hat die Entwicklung zu einer dauernd wachsenden und unerwünschten Oligarchie des Großkapitals geführt, und Schacht[79] wies mit vollem Recht darauf hin, daß wir bei der großen Verarmung unserer Bevölkerung

„in der ganz großen Gefahr leben, daß nur noch die bereits bestehenden, also geschichtlich gewordenen großen Kapitalkonzerne in der Lage sind, große neue technische Aufgaben zu meistern."

„Die Vereinigung kleiner Einzelersparnisse" in neuen selbständigen Aktiengesellschaften ist geradezu eine Vorbedingung, um das „Stadium der Armut" zu überwinden und die aus wirtschaftlichen Entwicklungsgründen gefährliche Vormachtstellung der Großkonzerne nicht noch zu vergrößern.

Von dem Weg, sich eine treue und große Gefolgschaft von Aktionären zu schaffen, was in erster Linie durch eine entsprechende Dividendenpolitik möglich wäre, sind die Aktiengesellschaften aber bereits so stark abgewichen, daß es schwierig erscheint, hier eine kräftige Rückentwicklung zu entfalten.

Von der Kapitalseite her dürften die Aktiengesellschaften daher auch in Zukunft, insbesondere wegen der herrschenden

[79] Schacht, Rede a. a. O. Seite 8/9.

Kapitalknappheit, durch ein Nebeneinander von mächtigen Großaktionären und zahlreichen, aber schwachen Kleinaktionären charakterisiert sein.

Im kommenden Kapitel soll nun ein Einblick in die Führungsverhältnisse der Aktiengesellschaften den verwickelten Tatbestand klarlegen, den der Gesetzgeber auf Seiten der führenden Persönlichkeiten vorfindet. Die statt in der Generalversammlung weitestgehend im Aufsichtsrat vertretenen Interessen des Großbesitzes und die enge Verbindung von Aufsichtsrat und Vorstand bringen dabei eine so starke Verwobenheit von Kapitaleinflüssen und dem Wirken von am Kapital unbeteiligten Vorständen, daß die Darstellung nicht immer so scharf zu trennen ist, wie die Unterabschnitte es vielleicht vermuten lassen.

4. Die Führung der Aktiengesellschaft durch Aufsichtsrat und Vorstand.

Die Verwaltungsbefugnis des Aufsichtsrates.

Die Trennung von Unternehmungsbesitz und Unternehmungsleitung gehört zum Wesen der Aktiengesellschaften. Zu ihrem Wesen gehört aber auch die Abhängigkeit der Leitung der Aktiengesellschaft von den risikotragenden Aktionären. Der Gesetzgeber hat deshalb den Aktiengesellschaften zwar einen geschäftsführenden Vorstand gegeben, der keinerlei Besitzanteil an der Aktiengesellschaft zu haben braucht, aber zugleich auch ein Gremium von Besitzern oder der Gesellschaft nahestehenden Personen: den Aufsichtsrat, der diesen Vorstand laufend beaufsichtigt, während in dem Hauptorgan, der Generalversammlung, die Interessen der Gesamtheit der Unternehmungseigentümer periodisch zum Ausdruck gelangen sollten.

Wie wir schon sahen, hat die Generalversammlung, wo das Gesamtinteresse aller Aktionäre an der Unternehmung seinen gerechten Anteil und Ausgleich finden sollte, für das Leben der einzelnen Aktiengesellschaft keine dauernde Bedeutung erlangen können. Die an der Unternehmung stärker interessierten Aktionäre machten ihren Einfluß im Aufsichtsrat geltend. Dieser Aufsichtsrat sollte zwar seine Vertrauengrundlage in der Generalversammlung haben, ein Aktionärausschuß zur Kontrolle der in den Händen des Vorstands liegenden Führung der Aktiengesellschaft sein, Passow[80] aber sagt, er sei in Wirklichkeit in erster Linie „Interessenvertretung der Hauptbeteiligten", kein Kontrollorgan im Dienste aller Aktionäre. Großaktionäre, der Gesellschaft nahestehende Banken und Konzerndelegierte sind „die weitaus wichtigsten und einflußreichsten Aufsichtsratsmitglieder[81]".

[80] Passow a. a. O. Seite 460.
[81] Ebenda Seite 438.

Der Generalbericht[82] der Enquête sagt aus:

„daß der Aufsichtsrat seiner Zusammensetzung nach bei den einzelnen Gesellschaften ein sehr verschiedenartiges Gebilde ist", „daß die Mitglieder dieses Organs nach ihrer Persönlichkeit einen verschieden starken Einfluß auf die Leitung der Geschäfte geltend machen, und daß der Aufgabenkreis, der den einzelnen Aufsichtsräten nach der Satzung oder Übung zufällt, voneinander oftmals sehr abweicht."

Während das Gesetz dem Aufsichtsrat in erster Linie Kontrollaufgaben zuweist, haben die Statuten der Gesellschaften praeter legem dem Aufsichtsrat wichtige Verwaltungsaufgaben zugewiesen. Die Ernennung des Vorstandes ist fast immer eine Aufgabe des Aufsichtsrates, und dieser hat auch das Recht, den Direktoren bindende Anweisungen zu erteilen. Darin liegt die bedeutsame Stellung des Aufsichtsrats im Rahmen der Aktiengesellschaften vor allem begründet.

Die Frage der tatsächlichen Abhängigkeit des Vorstandes vom Aufsichtsrat ist aber im wesentlichen eine Frage der Persönlichkeiten.

„Sitzen die führenden Köpfe im Aufsichtsrat, so wird er das Übergewicht über den Vorstand haben. Hat der Vorstand das Genie in seiner Mitte, so beugen sich die Herren des Aufsichtsrats seiner suggestiven Gewalt[83]."

In sehr vielen Fällen hat der Aufsichtsrat, je nach der charakterlichen und beruflichen Qualifikation seiner Mitglieder oder seines Vorsitzenden, die Führung der Aktiengesellschaft in der Hand. Er führt zwar nicht die laufenden Geschäfte, ihn interessieren nicht die täglichen kaufmännischen, technischen und finanziellen Fragen, er bestimmt aber die Richtlinien der Unternehmungspolitik; Fragen der Kapitalerhöhung, Gewinnausschüttung, Bilanzierung, finanzieller Transaktionen, vertraglicher Vereinbarungen, die für Unternehmungen von lebenswichtiger Bedeutung sind, unterliegen seiner Entscheidung. Im Aufsichtsrat findet der Ausgleich statt zwischen den Wünschen der Unternehmeraktionäre und den von der Geschäftsführung vertretenen Belangen der Unternehmung und ihrer Betriebe. Von der Größe und Art der Unternehmung und dem Format der Persönlichkeiten in Vorstand und Aufsichtsrat hängt es dabei im wesentlichen ab, ob die Führung mehr verwaltenden oder unternehmerisch wagenden Charakter trägt.

Die Tatsache, daß diese Persönlichkeitsfrage in der einen Unternehmung völlig anders liegen kann als in einer ähnlichen anderen, zeigt auch, wie schwierig es — insbesondere bei der großen Verschiedenheit der Aktienunternehmungen — für den Gesetzgeber ist, dem Schalten und Walten der Persönlichkeiten einen gesetzlichen Rahmen zu setzen, bei-

[82] Generalbericht Seite 41.
[83] Hachenburg, Max, in Juristische Wochenschrift, 18; 17.

spielsweise zu sagen, daß der Aufsichtsratsvorsitzende nicht Führer der Aktiengesellschaft sein soll, sondern der Vorstand führen soll.

Im Prinzip sollte die Aktiengesellschaft eine Unternehmungsform sein, in der sich unternehmerische Initiative zum Besten der Gesamtwirtschaft möglichst frei entfalten konnte; mit der Zweiteilung der Verwaltung war es möglich, daß entweder im Aufsichtsrat vertretene Eigentumsinteressen oder aber im Vorstand sich verselbständigende Unternehmungsinteressen, je nach der Stärke der Persönlichkeiten zur Geltung gelangten. Allerdings haben die im Aufsichtsrat vertretbaren, gesetzlich geschützten Besitzerinteressen, soweit sich diese, wie bei den kleinen, mittelgroßen und großen Aktiengesellschaften überhaupt durchsetzen konnten, in den meisten Fällen den Aufsichtsrat zum führenden Organ in den Aktiengesellschaften gemacht. Nur bei den größten, mit ca. 30 Millionen RM. Kapital und mehr, konnte die Auffassung verloren gehen, daß der Vorstand die Aktiengesellschaft in erster Linie im Interesse der Geldgeber zu führen habe. Diese größten sind vielfach über die Prinzipien einer reinen Vorteilswirtschaft hinausgewachsen, der Aufsichtsrat verlor dort seine Stellung als Vertreter von Eigentümern[84] und ihre Vorstände wirtschafteten wie eigenverantwortliche Unternehmer, obwohl es fremdes Kapital war, das sie bewirtschafteten.

Im Sektor der größten Unternehmungen ist dann auch dem Aufsichtsrat verschiedentlich die Kontrolle offensichtlich entglitten, weil ihm vielfach der Einblick in die komplizierten Unternehmungsvorgänge und vor allem in die komplizierten Unternehmungsverflechtungen fehlte. Große Zusammenbrüche von Aktiengesellschaften bewiesen das in einigen wichtigen Fällen.

Die mangelnde Kontrollfähigkeit des Aufsichtsrates und die Einführung der Pflichtprüfung.

Bei einer Untersuchung von 14 inländischen und ausländischen Aktienskandalen der Nachkriegszeit, insbesondere der deutschen bei der Favag, Schultheiss-Patzenhofer A.G., Rudolf Karstadt A.G. und der Deutsche Linoleumwerke A.G. stellt Gottschalk[85] fest:

„Es gibt unter den herangezogenen Fällen auch nicht einen, wo nicht der Aufsichtsrat bei sorgfältiger Erfüllung seiner Aufgaben die eingerissenen Mißstände hätte früher erkennen müssen."

---

[84] Rathenau a. a. O. Seite 16. Er betont, daß Großaktionäre in Großunternehmungen mit einigen zehn oder hundert Millionen Mark Kapital nicht mehr in früherem Maße dem Aufsichtsrat angehörten. „Heute setzen die Kreise sich überwiegend zusammen aus Finanzleuten, Emissionsgaranten der Werke und Treuhändern der Aktionäre; aus ehemaligen Direktoren als Kennern der Geschäfte; aus technischen und juristischen Sachverständigen; aus Großindustriellen benachbarter, auftraggebender und auftragnehmender Gebiete."

[85] Gottschalk, Hellmut: Die Lehren aus den Aktienskandalen der Nachkriegszeit. Frankfurt/M. 1934, Seite 27.

„In sämtlichen behandelten 14 Skandalfällen ist die effektenmäßige Kombination von Unternehmungen in irgendeiner Weise mißbraucht worden[86]."

Die Aufsichtsräte haben in der Ausdehnung übertriebene und in der Zusammensetzung unzweckmäßige Konzernbildungen nicht verhindert und die Geschäftsführung nicht genügend überwacht[87].

Die Aktienrechtsnovelle von 1931 hat aus dieser Entwicklung weitgehende Konsequenzen gezogen. Die Kontrolle der Rechnungsführung und der gesetzlich in Bilanzen und Geschäftsberichten zu publizierenden Vorgänge und Tatbestände ist in die Hand von unabhängigen Bilanzprüfern gelegt. Ihre Prüfungsberichte hat der Aufsichtsrat auszuwerten und die Bilanzen und Geschäftsberichte der Aktiengesellschaften gelangen erst nach Prüfung und Billigung der sachverständigen Bilanzprüfer an die Öffentlichkeit. Um der übertriebenen Ausdehnung dieser Gremien zu steuern, wurde ihre Mitgliederzahl auf höchstens 30 beschränkt und — um die Arbeitskraft der Aufsichtsratsmitglieder auf möglichst wenige Gesellschaften zu konzentrieren — durfte eine Person fortan nicht mehr als 20 Aufsichtsratsposten innehaben.

Damit sind diejenigen, die in der Regel aus natürlichen Gründen das größte Interesse und Verständnis für die Unternehmung haben, in den Stand gesetzt, die Geschäfte wirksamer als bisher zu überwachen. So hat der Aufsichtsrat auf Grund der Pflichtprüfung in den meisten Aktiengesellschaften seine Stellung als maßgebliches Verwaltungs- und Kontrollorgan der Unternehmeraktionäre dem Vorstand gegenüber verstärken können. Dem Gedanken, daß der Führungsanspruch aus dem Eigentum erwächst, ist damit zweifellos ein großer Dienst erwiesen worden.

Aber innerhalb der größten Aktiengesellschaften, wo — wie wir sahen — die Bindungen zwischen Eigentum und Führung am meisten zerrissen sind, führen die Vorstände die Unternehmungen verhältnismäßig unabhängig von Kontrollen. Die Frage, ob diese Kontrolle, die weder von der Generalversammlung noch vom Aufsichtsrat in genügender Weise übernommen werden kann, künftig durch verschärfte Prüfungsvorschriften noch mehr den Wirtschaftsprüfern zufallen wird, ist heute noch unentschieden.

Es läßt sich also sagen, daß bis auf einige der größten Aktiengesellschaften heute im allgemeinen die Leitung der Aktiengesellschaften durch die im Aufsichtsrat sitzenden Besitzer, Bankenvertreter oder Fachleute überwacht und beeinflußt wird. Für die einem Konzern zugehörigen Unternehmungen ist dabei die Abhängigkeit der Vorstände geradezu

[86] Ebenda Seite 34.
[87] Ebenda Seite 45.

eine Voraussetzung der einheitlichen Konzernführung. In zunehmendem Maße aber wird die tatsächliche Beeinflussung der Leitung, zumal bei der wachsenden Komplizierung der Unternehmungsführung, eine von Kapitaleinflüssen verhältnismäßig wenig abhängige Persönlichkeitsfrage.

Die Stellung des Vorstandes in der Aktiengesellschaft.

Während im Innenverhältnis die Führung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand mehr oder weniger geteilt ist, ist nach außen hin der Vorstand allein der Führer der Aktiengesellschaft und obliegt ihm die eigentliche Leitung des Aktienunternehmens. Die meisten Satzungen betrauen dabei den Aufsichtsrat mit der Bestellung des Vorstandes, selten überlassen sie dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates diese Befugnis. Wir sahen, daß in der Praxis sich aus diesen Tatsachen aber kein eindeutiges Primat der einen oder der anderen Seite ergab.

„Mitunter liegt die maßgebliche Leitung der Geschäfte beim Vorstand, mitunter hingegen beim Aufsichtsrat[88]."

Es läßt sich nur sagen, daß der Vorstand im Prinzip das Recht zur Unternehmensführung aus den Händen der wichtigsten Kapitalbesitzer beziehungsweise größten Interessenten oder Kenner der Unternehmung erhält und damit diesen gegenüber verhältnismäßig abhängig wird. Aber die bei sehr großen Aktiengesellschaften üblich gewordene Kooption[89] von neuen Vorstandsmitgliedern durch den Vorstand selbst, bei der der Aufsichtsrat nur seine Billigung ausspricht, beweist, daß die Entscheidung einer der wichtigsten Fragen in der Aktiengesellschaft die Führer- und Nachwuchsfrage, bei den größten Aktiengesellschaften der Lenkung des Aufsichtsrates und damit zugleich dem Einfluß der Eigentümer oder Eigentümervertreter vielfach entglitten ist.

Der Generalbericht der Enquête sagt[90]:

„Bei den ganz großen Unternehmungen pflegt aber fast stets die tatsächliche Leitung beim Vorstand zu liegen, während der Einfluß des Aufsichtsrates auf die Verwaltung in den Hintergrund tritt, denn nur die Personen, die sich ständig mit den Angelegenheiten der Gesellschaft befassen, verfügen über die Kenntnisse, die nötig sind, um ein weitverzweigtes Großunternehmen zu leiten."

Die Herrschaftsaktien haben dabei nach Ansicht des Generalberichts[91] der Stärkung der Verwaltung ganz allgemein gedient, hatten aber

„für die Verteilung der Macht zwischen Vorstand und Aufsichtsrat keine Bedeutung[92]."

[88] Generalbericht Seite 54.

[89] Vgl. auch Vogelstein, Theodor: Verwaltungsmacht und Personalauslese, in Der deutsche Volkswirt Nr. 24 vom 13. 3. 1931, Seite 780/81.

[90] Generalbericht Seite 55.

[91] Generalbericht Seite 56.

[92] Ebenda Seite 55.

Trotzdem wird aber die Ansicht vertreten, daß das Streben nach Stabilisierung der Verwaltung in erster Linie dem Vorstand zugute gekommen sei.

Was die innere Organisation des Vorstandes betrifft, so ist der mehrgliedrige Vorstand „die im Aktienleben übliche Erscheinungsform[93]". Seltener liegt dabei die endgültige Entscheidung beim Vorsitzenden des Vorstandes, dem Generaldirektor, ohne dessen Zustimmung die einzelnen Mitglieder des Vorstandes nichts unternehmen können. Nach Mitteilung des Generalberichts ist nicht die Einzelvertretung (Alleinzeichnungsrecht), sondern die Gesamtvertretung „im Wirtschaftsleben fast ausschließlich üblich", dort sind aber sämtliche Mitglieder gleichberechtigt, der Vorsitzende ist nur primus inter pares. Der Typ des alleinvertretungsberechtigten Generaldirektors, der dem Führerprinzip voll entsprechen würde, zählt also heute noch zu den Seltenheiten.

Aber es ist nur natürlich, daß auch innerhalb der im Prinzip gleichberechtigten Vorstandsmitglieder sich Führerpersönlichkeiten durchzusetzen pflegen; so ist die Frage der Führung allein schon innerhalb des Vorstands der Aktiengesellschaften eine völlig uneinheitliche und nur in geringem Maße durch das Recht bestimmbar.

Wenn wir den Überblick über die aufbauenden Elemente, die kapitalmäßigen wie die persönlichen, zusammenfassen, dann ergibt sich, daß weder eindeutig das Kapital noch eindeutig die Persönlichkeit in den Aktiengesellschaften herrscht. Es bestehen vielmehr in den Aktiengesellschaften völlig verschiedenartige gegenseitige Abhängigkeitsverhältnisse, die sich wegen der Größe und Kompliziertheit der Unternehmungsorganisation vom Gesetzgeber kaum werden schablonisieren lassen. Auch stellt sich heraus, daß die von besitzenden Aktionärpersönlichkeiten vertretenen subjektiven Kapitalinteressen die Unternehmungsführung im allgemeinen viel weniger beeinflussen als die objektiven organisatorischen und finanziellen Belange der Unternehmung, die sich aus der gesamtwirtschaftlichen Lage ergeben. Das Erfordernis, die Unternehmung rentabel zu halten, nicht aus Rücksicht gegenüber den Eigentümern und Kapitalinteressenten, sondern weil sonst schwer ersetzbare volkswirtschaftliche Werte verloren gehen, ist dasjenige Element, welches die Führung, wer sie auch immer darstellen wird und mit welchen Rechten sie auch immer ausgestattet ist, am meisten bindet.

In der Führerfrage wird deshalb vom Gesetzgeber eine

[93] Ebenda Seite 47.

bestimmte Richtung wohl nur insoweit gewiesen werden können, als dem Vorstand stärkere Führerrechte als bisher in der Aktiengesellschaft eingeräumt werden, dem Aufsichtsrat aber seine Verwaltungsbefugnis genommen und dieser auf seine Kontrollaufgaben und beratende Funktion beschränkt wird. Denn so wertvoll der Aufsichtsrat als beratendes Organ ist, so wenig ist er zu verantwortlicher Führung seiner ganzen Zusammensetzung nach geeignet.

Eine verstärkte Publizität, die heute erheblich gesteigerten Anforderungen an die Sittlichkeit, der Erziehungsprozeß, auch strafrechtliche Bestimmungen, müßten dabei dahin wirken, daß die Führerauswahl die am meisten Qualifizierten und Besten trifft.

Dieser Ausleseprozeß wird wohl immer ein Ringen von Persönlichkeiten bleiben, solange die Auswahl der Persönlichkeiten nicht unter staatlichen Zwang gestellt wird. Wenn dabei, wie es heute geplant ist, der Aufsichtsrat das Recht zur Führerernennung behält, wird allerdings der Typ des von besonderen Kapitalinteressenten abhängigen Vorstandes wohl niemals völlig verschwinden können.

Nachdem nunmehr das Strukturbild in seinen für die Problemstellung wesentlichen wirtschaftlichen und organisatorischen, kapitalmäßigen und personellen Zügen dargestellt ist, sollen in dem nachfolgenden Kapitel die Gegensätzlichkeiten der Aufbauelemente zusammenfassend noch einmal hervorgehoben werden, die einem idealen Zusammenwirken stets entgegengestanden haben und wohl auch immer entgegenstehen werden.

III. Zusammenfassendes Ergebnis der Strukturuntersuchung und die Aufgabe des Aktienrechts.

Zusammenfassung.

Überleitend zu den Reformbestrebungen sei das Strukturbild in seinen wichtigsten Zügen noch einmal kurz skizziert. Wir sahen, daß der Wesensunterschied der Aktiengesellschaft gegenüber anderen Unternehmungsformen vor allen in dem Größenunterschied lag. Organisatorisch mußten infolge der Größe Unternehmungsbesitz und Unternehmungsleitung auseinanderfallen, wirtschaftlich und deshalb rechtlich aber mußte das Zusammenwirken von Kapitalbesitzern und Vorstand aufrechterhalten bleiben, weil diese Unternehmungen im Grunde ja nichts anderes waren als Unternehmungen der Aktionäre. Für das innergesellschaftliche Leben der Aktiengesellschaft wurde daher ein mehr oder weniger starkes Ringen zwischen den am Kapital beteiligten und sich beteiligenden Personen und der bereits am Ruder befindlichen Führung typisch.

Äußerlich aber entwickelte sich ein nicht unerheblicher Teil der Aktiengesellschaften in der Weise, daß die individuellen Besitzerinteressen im großen und ganzen immer stärker hinter den finanziellen Belangen dieser Unternehmungsorganismen zurücktraten (Reservebildung statt Dividendenausschüttung). Diese Entwicklung, die insbesondere bei den größten Aktiengesellschaften zu beobachten war, durfte aber, wie wir sahen, nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Aktiengesellschaften in ihrer Gesamtheit ein ebenso ungewisses Lebensschicksal aufweisen, wie alle anderen Unternehmungen in unserer risikoreichen Wirtschaft auch, und sie demnach aufs stärkste auf diese Kapitalgeber angewiesen sind. Ihre Existenz ist ohne Zutun der Kapitalgeber nicht gesichert, gesichert wird sie vielmehr nur dadurch, daß sich immer wieder Kapitalgeber bereit finden, Verluste zu tragen und neue finanzielle Mittel zur Verfügung zu stellen. Daher erwies es sich auch im Interesse einer ausreichenden Kapitalzufuhr immer noch als notwendig, diese freiwillige Risikoübernahme als wirtschaftliches Verdienst mit entsprechenden Gewinnchancen und Mitbestimmungsrechten zu belohnen.

In der kapitalmäßigen bzw. besitzmäßigen Struktur der Aktiengesellschaft beobachten wir, daß das Vordringen von Großbesitzern, die einen Dauerbesitz erstrebten, eine gewisse Stabilität in Besitz und Führung der Aktiengesellschaften brachte. Andererseits war aber dieser Wandel nur darauf zurückzuführen, daß immer mehr bereits in Aktiengesellschaften vergesellschaftetes Kapital diese Rolle übernahm, so daß eine für das Aktienwesen und unsere Großwirtschaft typisch gewordene Unternehmungsverflechtung entstand. Die mit Führungsabsichten sich beteiligenden Großaktionäre wurden zum wesentlichen Willensträger in den Aktienunternehmungen. Das Verschachtelungssystem, die Mehrstimmrechtsmethoden, und die geltenden Majoritätsprinzipien bewirkten dabei, daß diese Unternehmeraktionäre ihre herrschende Rolle übernahmen, obwohl die ziffernmäßige Mehrheit des Kapitals meistens in Händen einer Masse von kleineren Aktionären verblieb. Es ergab sich, daß auch heute noch das Gesamtgebäude der Aktiengesellschaften hinsichtlich Finanzierung und Risikoübernahme in hohem Maße von kleinen Aktionären getragen wird. Wir sahen, daß in der Notwendigkeit eines Interessenausgleichs zwischen kleinen und großen Aktionären auch künftig die Bedeutung der Generalversammlung liegen dürfte.

Die Führungsverhältnisse zeigten, daß, während bei den kleineren Aktiengesellschaften und solchen mit unstabilen Besitzverhältnissen in der Generalversammlung oder zum mindesten im Aufsichtsrat die Besitzerinteressen zuweilen noch recht lebhaft zum Ausdruck kamen, das Kapital einzelner Persönlichkeiten in den größten Aktien-

gesellschaften aber nicht mehr zur Einflußnahme ausreichte. Banken als Stimmrechtsvertreter und die Vertreter von Konzernkapital bestimmten hier die Unternehmungspolitik. Bei den größten dagegen gab die wachsende Kompliziertheit einer modernen Wirtschaftsführung dem Vorstand eine von Besitzerinteressen verhältnismäßig unangefochtene Stellung.

So zeigten sich die innergesellschaftlichen Verhältnisse in den Aktiengesellschaften äußerst verwickelt und uneinheitlich, und es wurde deutlich, daß es heute weder eine Aktiendemokratie noch ein eindeutig oligarchisch oder diktatorisches Verfassungssystem in den Aktiengesellschaften gibt. Es läßt sich sagen, daß die grundsätzlich bestehende Abhängigkeit der Führung von Kapitalgebern — in den einzelnen Unternehmungen verschieden — mehr oder weniger modifiziert wird durch die Anforderungen, die die Erhaltung eines lebensfähigen Unternehmungsorganismus an Eigentümer und Führung stellt.

Es hat sich gezeigt, daß der Gesetzgeber nur die Form, nicht aber Geist und Kräfte regeln konnte, die im Verlauf von Jahrzehnten in diese Formen drangen und sie in wirtschaftliche und juristische Macht verwandelten[1]. Heute liegen die Verhältnisse nicht anders. Auch heute kann der Gesetzgeber mit einem neuen Aktienrecht nur Formen geben und einen organisatorischen Rahmen für die Aktiengesellschaft schlechthin. Er kann nicht an eine Sonderregelung aller einzelnen mit andersartigen Inhalten ausgestatteten Aktiengesellschaften denken. Eine besondere Regelung der öffentlichen Aktiengesellschaften, der Mammut-Aktiengesellschaften oder der kaum zu vereinheitlichenden Konzerngebilde würde immer noch zu wenig Rücksicht auf die Vielgestaltigkeit des wirtschaftlichen Inhalts nehmen können. Zur Lenkung der in den Aktiengesellschaften wirkenden Kräfte oder zur Regelung des Verhältnisses der Aktiengesellschaft zum Staat aber würde es spezieller, im Einzelfall vermutlich sehr verschiedenartiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen bedürfen, ebenso wie ein bestimmtes sozialethisches, auf den Gemeinnutzen gerichtetes Verhalten wohl nur im Erziehungswege, nicht aber weitgehend genug in einem neuen Aktienrecht geregelt werden kann.

Größtmöglicher Interessenausgleich als Aufgabe des Aktienrechts.

Einen größtmöglichen Interessenausgleich aller an dem Gedeihen der Unternehmung mitwirkenden Kreise zu erzielen, wird somit auch heute die alleinmögliche und zugleich wichtigste Aufgabe des Gesetzgebers sein. Solange an dem Gedanken der Selbstverwaltung

[1] Klein a. a. O. Seite 44.

festgehalten wird und solange die Kapitalaufbringung eine freiwillige sein soll, erweist sich dabei die Regelung der innergesellschaftlichen Gegensätze noch immer als ganz besonders wichtig, da hiervon weitestgehend die Bereitschaft des Publikums abhängt, den Kapitalfonds der Aktiengesellschaft zu dotieren.

Die Schwierigkeiten auf diesem Wege liegen und lagen schon immer daran,

„daß im Rahmen der autonomen Aktiengesellschaften ewige Widersprüche vorhanden sind, die durch keine theoretische Formel lösbar erscheinen[2]."

Diese Gegensätze erklären sich aus dem Zusammenwirken so zahlreicher und verschiedenartiger in den Aktiengesellschaften zur Geltung gelangender Elemente. Hier seien die wesentlichsten Gegensätze noch einmal herausgestellt.

Zunächst besteht ein Gegensatz zwischen Unternehmeraktionären und Verwaltung. Wir sahen, daß vor allem die Unternehmeraktionäre einen starken Einfluß auf das Leben der Aktiengesellschaften nahmen, andererseits aber diese Aktionäre meistens nicht selbst im Vorstand saßen. Je nach der Art, in der die Unternehmeraktionäre ihre Oberleitung geltend machen können oder wollen, und je nach der Persönlichkeit des führenden Vorstands, treten naturnotwendig Gegensätze über die Art und Weise der Unternehmungsführung auf. Der Kampf geht vor allem um die Persönlichkeiten in der Verwaltung. In diesem Kampf fällt die wichtige Entscheidung darüber, ob die einzelne Aktiengesellschaft einen wirklichen Führer erhält oder ob sie eine abhängige und schwache Persönlichkeit als Scheinregierung erhält.

Ein ewiger Gegensatz besteht ferner zwischen Unternehmeraktionären und Kapitalaktionären. In diesem Konflikt spielt im allgemeinen die Dividendenfrage die bedeutendste Rolle. Der Kapitalaktionär vertritt in der Regel keine Dauerinteressen an der Unternehmung, er möchte in kurzer Zeit möglichst hohe Dividenden erzielen, während der Unternehmeraktionär die Fragen der Gewinnausschüttung, der Reservebildung, der Bewertung und Bilanzierung auf längere Sicht zu sehen pflegt und in vielen Fällen nicht unter dem Gesichtspunkt persönlichen Einkommmens zu sehen braucht. Besonders deutlich tritt der Gegensatz hervor, wenn das Gewinnprinzip — wie das bei Konzernunternehmungen der Fall sein kann — zurücktreten sollte, oder öffentliche Funktionen den Erwerbstrieb unterdrücken.

Desgleichen ist der Konflikt zwischen gesellschaftlichen und außergesellschaftlichen Interessen eine ewige Erscheinung im Leben der Aktien-

[2] Haussmann a. a. O. Seite 56/57 und Seite 53 ff.

gesellschaften. Hier zeichnen sich aber auch schon strengere Auffassungen der Rechtsprechung ab. Während in einer älteren Reichsgerichtsentscheidung[3] von dem im Gesetz zur Anerkennung gelangten Grundsatz die Rede ist,

„daß die Mehrheit über die Verwaltung entscheidet, was im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre zu tun und zu lassen ist",

heißt es in einer späteren Entscheidung[4]:

„Der Gesellschafter leitet seine Rechte aus dem Gesellschaftsvertrag her, seine Befugnisse sind ihm in seiner Eigenschaft als Gesellschafter verliehen; bei Ausübung dieser Rechte hat er sich daher grundsätzlich von dem Interesse der Gesellschaft und nicht von seinen privaten, außerhalb der Gesellschaft liegenden Sonderinteressen leiten zu lassen."

Dieser Satz gilt für die Mehrheitsaktionäre so wie für die Minderheitsaktionäre in gleicher Weise. Die Unternehmung, beziehungsweise ihre besonders gelagerte Interessensphäre, schält sich damit immer mehr als Sonderbegriff heraus. Bedeutete das Mehrheitsprinzip noch eine brutale Ausnutzung der Eigentumsrechte der stärksten Partei in der Unternehmung, so kommt in der zweiten Entscheidung zum Ausdruck, daß die Eigentumsrechte in der Gesellschaft einer gewissen gegenseitigen Bindung unterliegen. Die heutige Rechtsprechung, die den Gedanken der Aktionärgemeinschaft aufs stärkste betont, tritt, wie wir noch sehen werden, außergesellschaftlichen Interessen noch weit mehr entgegen.

Ein ewiger Gegensatz besteht ferner zwischen Einzelaktionär und Unternehmung bei der Frage: Publizität oder Geschäftsgeheimnis. Die Frage, wann den Aktionären eine Auskunft im Interesse der Unternehmung verweigert werden kann, und wann eine solche am Platze ist, wird ewig umstritten sein.

Die Existenz dieser innergesellschaftlichen Gegensätze bildete schon immer die Ursache für eine Unzufriedenheit mit dem Aktienrecht, das diese Gegensätze zwar bestmöglich zu regeln versuchte, aber sie niemals wirklich löste, weil sie in idealer Weise nicht zu lösen sind[5].

Das bisherige Aktienrecht glaubte eine Harmonie der Aufbauelemente am besten durch eine Aktiendemokratie gewährleistet zu sehen. In ihrem Bemühen, die innergesell-

---

[3] Reichsgerichtsentscheidungen, Bd. 68 Seite 246 Urteil vom 8. 4. 1908.

[4] Ebenda Bd. 107 Seite 204, Urteil vom 20. 10. 1923.

[5] Hiller, Carl: Der ökonomische Hintergrund der geplanten Aktienrechtsreform, Münster 1932 Seite 11, spricht von „einer Basisursache der ganzen Aktienrechtsreform". Klein a. a. O. Seite 44, spricht von einer „organischen Unzulänglichkeit der Gesetzgebung" in diesem Punkt.

schaftlichen Gegensätze möglichst weitgehend zu lösen, schwankten die bisherigen Reformbestrebungen, wie wir nachher noch sehen werden, zwischen dem Ideal einer Aktiendemokratie und dem einer Oligarchie. Sie kapitulierten schließlich vor dem allzu verschiedenartigen lebendig gewachsenen Inhalt der Aktiengesellschaften und sahen alsdann ihre Hauptaufgabe gar nicht mehr in einer gesetzlich verbesserten Verfassung sondern darin, das Wirken innerhalb der Aktiengesellschaften einer stärkeren von außen kommenden Kontrolle zu unterwerfen. So trat schließlich zu den demokratischen und innergesellschaftlichen Kontrollen die Pflichtprüfung. Deuteten schon die Bestrebungen nach gesteigerter Überwachung der Aktiengesellschaften darauf hin, wie sehr das Problem der Einordnung dieser Organisationen in die Volkswirtschaft an Bedeutung gegenüber innergesellschaftlichen Verfassungsfragen gewonnen hatte, so läßt sich sagen, daß heute die Verfassungsfragen geradezu durch das Problem der Einordnung der Aktiengesellschaften in den gesamtwirtschaftlichen Rahmen ihr besonderes Gepräge erhalten.

Aktionärschutz — Betriebsschutz — Schutz der Gesamtinteressen.

Die Aktiengesellschaften werden mit dem Blick auf die großen und gefestigten Unternehmungen als Unternehmungen der Nation betrachtet. Die Betriebe werden im Sinne des A. O. G. als soziale Organismen angesehen, die vor spekulativen Eigentümerinteressen zu schützen sind. Ihre Führung soll nicht mehr wechselnden Majoritäten und anonymen, nicht betriebsverbundenen Kapitalgebern verantwortlich sein, sondern sie soll die Betriebe in Verantwortung gegenüber dem Ganzen zum Nutzen von Volk und Staat führen. Vor die Verantwortung gegenüber dem Eigentum — den Schutz der Aktionärinteressen — ist damit die Verantwortung gegenüber Betrieb und Gefolgschaft — der Schutz der Betriebsinteressen — und die Verantwortung gegenüber der Gesamtheit — der Schutz der Gesamtinteressen — getreten.

„Das Eigentumsrecht bestimmt nicht mehr die Grundsätze der Wirtschaftsführung, sondern die Grundsätze der Wirtschaftsführung bestimmen Umfang und Art des Eigentumsrechts[6]."

So geht das heutige Bestreben dahin, den Aktiengesellschaften eine Verfassung zu geben, durch die der Vorstand die Führung erhält, weil nur Persönlichkeiten und nicht die Masse mit einer derartigen Verantwortung wirksam belastet werden können. (Siehe Kapitel: Stärkung der Führermacht.) Die Kapitalgeber aber sollen in ihren Mitbestimmungsrechten und ihrer Freizügigkeit stark eingeengt werden. (Siehe Kapitel: Einengung der Anonymität.) Der Aktionärschutz soll

[6] Sombart, Werner: Deutscher Sozialismus, Berlin 1934, Seite 324.

nicht mehr im Mittelpunkt der rechtlichen Gestaltung stehen, sondern der Betriebsschutz. Nicht mehr der Teil soll vor dem Ganzen stehen, sondern nach nationalsozialistischer Auffassung das Ganze vor dem Teil.

Wir werden in den nachfolgenden Kapiteln, die die Bestrebungen im einzelnen zeigen werden, noch deutlicher sehen, daß die Unternehmungen vor allem wegen ihres Risikocharakters in ihrer überwiegenden Anzahl für dieses Gestaltungsprinzip noch nicht völlig reif sind. Die Aktie kann das finanzielle Aufbauelement der Aktiengesellschaft nur bleiben, und ihre volkswirtschaftlich notwendige Kapitalsammlungsfunktion erfüllen, wenn sie dem Risiko der Unternehmungen entsprechende Mitbestimmungsrechte erhält, d. h. sie kann in einer risikoreichen Wirtschaft ihren willensbildenden Charakter nicht völlig verlieren.

Auch muß im Interesse einer reichlichen Kapitalbereitstellung für unsere Unternehmungswirtschaft vermutlich sehr weitgehend an dem Prinzip der Freizügigkeit des Kapitals, d. h. der Mobilität der Aktie festgehalten werden, zumal zwecks rationeller Bewirtschaftung dieses knappen, aber so dringend notwendigen Produktionsmittels nicht darauf verzichtet werden kann, daß das Kapital dorthin fließt, wo es am dringendsten benötigt und am besten verwendet wird. Deshalb wird auch keine Unternehmungsführung von der Notwendigkeit einer möglichst rationellen Kapitalbewirtschaftung, auch bei noch so starker Einschränkung der Eigentümerrechte, befreit werden können, solange das Kapital knapp ist und zur Ergänzung ihres Kapitalfonds die Unternehmungen im wesentlichen auf die Bereitschaft von freiwillig sich beteiligenden Aktionären angewiesen sind.

So erweist sich das Auseinanderfallen von Eigentum und Führung bei den Aktiengesellschaften und die trotz allem bestehende gegenseitige Abhängigkeit auch heute noch als das Kernproblem der rechtlichen Gestaltung der Aktiengesellschaft. Zwischen Rechten der Führung und Rechten der Eigentümer muß ein Kompromiß gefunden werden.

Daraus ergibt sich, wie wir im einzelnen noch sehen werden, daß mit einer aktienrechtlichen Umgestaltung an den derzeitigen Führungsverhältnissen und Führungsprinzipien in unserer Großwirtschaft kaum sehr wesentliche Änderungen zu erzielen sein werden. Wir werden aber sehen, wie außerhalb des Aktienrechts den Unternehmungsführungen gegenüber die gesamtwirtschaft-

lichen Belange immer mehr staatlicherseits aufgezeigt werden und wie durch den Gedanken der Betriebsgemeinschaft und des Betriebsführertums allmählich dem Kapital seine Herrschaftsstellung genommen werden kann, wie aber vor allem Kontrollen, sowie Rechtsprechung und Erziehung dahin wirken und wirken müssen, daß Kapitalbesitzer und Unternehmungsführer trotz ihrer Verpflichtungen gegeneinander sich ihrer Pflichten gegenüber Betrieb und Gesamtheit immer mehr bewußt werden. Je besser die Führungen sich ihrer dreifachen Verantwortung bewußt werden, je mehr sie die berechtigten Interessen der Eigentümer, die Interessen der Betriebe und zugleich die Interessen der Gesamtheit miteinander in Einklang bringen, desto größer werden die allseitigen Vertrauensverhältnisse sein und desto besser wird die Volkswirtschaft gedeihen.

Mit der bisherigen Darstellung der Gegebenheiten und dem kurzen Einblick in die wesentlichen Probleme des Erstrebten dürfte nunmehr der Boden geschaffen sein, um die Reformbestrebungen eingehender zu betrachten.

IV. Die Reformbestrebungen.

1. *Überblick über die Grundsätze der bisherigen Reformbestrebungen und die „kleine" Aktienrechtsreform.*

Der Kampf zwischen dem demokratischen und oligarchischen Gedanken.

„Für die Zeit von der Aktienreform der Jahre 1883/84 bis gegen Ende des Weltkrieges kann von einer eigentlichen Reformbewegung, die sich auf das gesamte Aktienrecht erstreckt hätte, nicht gesprochen werden[1]."

Auch hatte der Sozialisierungsgedanke in den Jahren 1918 und 1919 fast keinen Einfluß auf die Neugestaltung des Aktienrechts. Die Entsendung von Mitgliedern des Betriebsrats[2] in den Aufsichtsrat war das einzige bis 1933 bleibende Merkmal dieser Epoche. Aber die Machtverlagerungen, die inbesondere während der Inflationszeit innerhalb der Aktiengesellschaften vor sich gegangen waren, riefen, nachdem die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse eine gewisse Stabilisierung erfahren hatten, erstmalig im Jahre 1924 grundlegende Bestrebungen hervor nach einer gesetzlichen Neuregelung.

Zweierlei Triebkräfte kamen zum Durchbruch, die Aufbau und Wirken der Aktiengesellschaften zu gestalten suchten.

---

[1] Klausing a. a. O. Seite 25.

[2] Gesetz über die Entsendung von Betriebsratsmitgliedern in den Aufsichtsrat vom 15. 2. 1922, RGBl. Nr. 17 vom 25. 2. 1922 Seite 208/09.

Die einen sind unternehmungswirtschaftlicher Natur; sie wollen möglichst große Bewegungsfreiheit in Anwendung und Gebrauch der aktienrechtlichen Formen. Die anderen sind gesellschaftlicher und sozialer Natur; sie betreffen vor allem die Verfassung und wollen eine gerechte Ordnung in den Gesellschaften und darüber hinausgehend durch erhöhte Anforderungen an die Publizität auch eine bessere Einordnung der Aktiengesellschaften in die Gemeinschaft.

In der Schaffung von Stimmrechts- und Vorratsaktien hatten sich die Verwaltungen ein Instrument zur Verteidigung gegen eindringende Kräfte geschaffen, und „das Problem der Stimmrechtsaktie und Vorratsaktie wurde scheinbar zum Kernproblem[3]" der aktienrechtlichen Erörterungen.

Die einen verlangten Wiederherstellung der Grundrechte der Aktionäre. Den demokratischen Prinzipien entsprechend sollte das Recht auf Mitbestimmung, das Recht auf Information und das Anrecht auf Vermögen und Ertrag wieder seine uneingeschränkte Geltung haben. Es hieß:

„Eine Reform muß in erster Linie die Sicherung dieser Rechte anstreben, damit die wirtschaftliche Investitionsmüdigkeit überwunden wird und damit die Aktie wieder zu dem rechtlich fundierten, leistungsfähigen und elastischen Finanzierungsinstrument wird, das von einer fortschreitenden Wirtschaft wie der unsrigen nicht entbehrt werden kann[4]."

Der Aktionärschutz, der auch das Reformwerk von 1884 beherrscht hatte, sollte wieder zur vollen Geltung kommen. Es galt den zerflatterten „Nimbus der Aktie[5]" wiederherzustellen. Es war ein Kampf gegen die unumschränkte Macht der Großaktionäre und damit zugleich ein Kampf für die Rechte der Kleinaktionäre. Diese Reformer lehnten sich dagegen auf, daß

„aus einem Verbande auf rein kapitalistischer Grundlage durch Zufälle der Entwicklung und mit Hilfe vielfacher Mißbräuche auf verschiedensten Gebieten ein oligarchischer, feudalistischer, herrschaftlicher Verband[6]".

geworden sei, und daß die Aktiengesellschaft vielfach zum Fideikommiß derjenigen wurde,

„die es verstanden haben, im geeigneten Zeitpunkt — vielleicht sogar mit geringem Geldaufwand — sich zur unabsetzbaren Leitung aufzuschwingen".

Doch solchen Kräften standen stärkere Gegenkräfte gegenüber. Die Verwaltungen und die Banken wollten eine

---

[3] Bondi, Arthur: Neue Wege des Aktienrechts. Wien 1933, Seite 10.
[4] Welter a. a. O. Seite 11.
[5] Müller-Erzbach, Rudolf: Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre. Berlin 1929 Seite 4.
[6] Bondi, Arthur: Die Rechte der Aktionäre, Berlin 1930 Seite 65.

grundsätzliche Änderung nicht[7]. Denn die Banken wollten ihren kontrollierenden Einfluß nicht aufgeben und die Verwaltungen strebten nach möglichst großer Handlungsfreiheit, nach Erleichterung der Kapitalbeschaffungsmethoden und nach Erleichterung der Konzentrationswünsche. Sie fühlten sich als die berufensten Schutzorgane und im Interesse der Kontinuität der Leitung zur Verteidigung ihrer Stellung berechtigt.

Infolge der Kapitalknappheit in den Jahren nach der Inflation traten dann längere Zeit Finanzierungsfragen in den Vordergrund. Es ging um die Frage der „Einführung von Inhaber-Kleinaktien zum RM. 20,—, sowie auch von Quotenaktien, ferner die Unterpari-Emission, der „bedingten" Kapitalerhöhung oder des „autorisierten Zusatzkapitals" und die damit zusammenhängende gesetzliche Anerkennung von „convertible bonds[8]" (vgl. hierzu Seite 99 ff. dieser Arbeit).

Den Wünschen nach organisatorischer Zusammenfassung von Unternehmungen oder auch nach Dezentralisierung aus Gründen der Rationalisierung war die Steuerpolitik bereits entgegengekommen, während die „wirtschaftliche Rechtsprechung" mächtige Verwaltungen als natürliche Schutzorgane der Unternehmungen ansah.

Neben den Bestrebungen, die sich für eine Stärkung des aktiendemokratischen Gedankens einsetzten, den entgegenstehenden Wünschen, die bestehende Entwicklung im Aktienwesen zu legalisieren, erstrebte eine andere Richtung einen klareren Ausbau des oligarchischen Gedankens.

Solmssen[9] betont, daß die Mehrstimmaktien „ein Schutzmittel der wirklichen Majorität" darstellen. Es ginge dabei um den „Schutz der produktiven Arbeit gegenüber spekulativen Interessen", „um dem Einbruch einer Zufallsmajorität Halt zu bieten[10]".

Müller-Erzbach[11] fordert eine Umgestaltung der bestehenden Aktiengesellschaften zur „Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre". Er vertritt den Gedanken,

„die Großaktionäre einer schärferen Verantwortung zu unterwerfen, weil sie entscheidenden Einfluß auf die Unternehmungsleitung besitzen".

---

[7] Passow a. a. S. Seite 50.

[8] Klausing a. a. O. Seite 37.

[9] Solmssen, Georg: Probleme des Aktienrechts. II. Aufl., Berlin 1928 Seite 79.

[10] Heymann, Ernst: Referat, Verhandlungen des 34. Deutschen Juristentages zu Köln, Berlin 1927, Band 2 Seite 749: „Die große Frage ist, soll der geistige Arbeiter herrschen oder soll der Kapitalist herrschen? Ich bin für eine vernünftige Mischung." Er schlägt zu diesem Zweck eine Begrenzung des Mehrstimmrechts auf 15% des Gesamtaktienbetrages vor, spricht sich aber auch für ein generelles, vom Aktienbesitz losgelöstes Stimmrecht für Vorstand und Aufsichtsrat in Höhe von 15% aus, eine Art Führerstimmrecht.

[11] Müller-Erzbach a. a. O. Seite 38.

Die sich immer stärker ausprägende Entwicklung, daß nicht das Kapital in seiner anonymen Gesamtheit, sondern Persönlichkeiten[12] den Organismus der Aktiengesellschaft gestalten, nämlich

„die in den geschäftsführenden und kontrollierenden Personen organisierte Verwaltung",

brachte es mit sich, daß zeitweise die Kommanditgesellschaft auf Aktien als die vorbildlichste und zeitgemäßeste Form für größere Unternehmungen angesehen wurde. So hebt Schreiber[13] die selbständigere, aber in ihrer Verantwortung durch eigene Vermögenshaftung gestärkte Verwaltung hervor neben dem Vorzug der Kapitalbeschaffung durch Aktien. In der Praxis hat jedoch diese Unternehmungsform immer mehr an Bedeutung verloren, weil die starke Vorstandsmacht der persönlich haftenden Gesellschafter keinen gerechten Interessenausgleich für die Aktionäre brachte und infolgedessen Kapitalbeschaffungsschwierigkeiten entstanden.

Die Forderung nach größerer Publizität als Ausweg.

Um aber bei der Uneinheitlichkeit der Bestrebungen in den Finanz- und Verfassungfragen doch allmählich zu konkreten Reform-Maßnahmen zu gelangen, wurde die außerhalb der Verfassungsprobleme liegende Frage der Publizität immer stärker erörtert. Wo einzelne Persönlichkeiten eine derartige Macht entfalteten, war ein weitgehender Einblick und eine Kontrolle der Geschäftsvorgänge unbedingt notwendig. Diese Forderungen nach einer verstärkten Publizität wurden vor allem von denen vertreten, die einer starken Verwaltungsmacht kritisch gegenüberstanden. Die stärkste Forderung war dabei die nach einem Aktienamt. Aus dem Gedanken heraus, daß die in den Händen der Verwaltungen ruhende, sich stetig verstärkende Wirtschaftsmacht nicht zuletzt im Staatsinteresse einer größeren Kontrolle bedürfe, wurde dieses Aktienamt gefordert. Es sollte vor allem[14] darüber wachen, daß die aktienrechtlichen Bestimmungen durchgeführt werden und sollte einen Abbau der Mehrstimmrechts- und Vorratsaktien, je nach den besonderen Verhältnissen, in die Wege leiten. Es sollte eine Publizitätskontrolle durchführen, gegen etwaige Pflichtverletzungen des Vorstands und des Aufsichtsrats einschreiten und sollte schließlich sich mit dem Studium aller rechtlichen und wirtschaftlichen Probleme des Aktienwesens — in Fühlungnahme mit dem Reichsjustizministerium, Reichswirt-

---

[12] Netter a. a. O. Seite 58.

[13] Schreiber, Otto: Die Kommanditgesellschaft auf Aktien. München 1925 Seite 2.

[14] „Revision des Aktienrechts", Frankfurter Zeitung Nr. 385 vom 27. 5. 1926.

schaftsministerium und Statistischen Reichsamt — befassen. Pinner meinte[15]:

„Ein Aktienrecht wie das bisherige und auch ein Aktienrecht wie das jetzt vorgeschlagene können freilich das Problem dieser volkswirtschaftlichen Einordnung nicht substantiell lösen. Solange in Deutschland ein Aktienamt oder eine sonstige volkswirtschaftliche Kontrollinstanz für das Aktienwesen fehlt, wird nur die allgemeine Wirtschaftspolitik die Grenzen bestimmen können, innerhalb derer sich die privatwirtschaftliche Aktienpolitik bewegen kann."

Seit der öffentlichen Zwangswirtschaft der Kriegszeit und seit den 1919 auftauchenden Plänen einer Verstaatlichung einzelner Wirtschaftsgebiete ist der Gedanke, daß die großen Unternehmungen im öffentlichen Interesse einer verschärften Kontrolle bedürfen, niemals mehr zurückgetreten. In erster Linie wurde Kritik an der unzureichenden Erfüllung der bestehenden Publizitätsverpflichtungen geübt. Von Seiten der Handelspresse und der Betriebswissenschaft wurde immer wieder die Undurchsichtigkeit und Gliederung der Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen bemängelt, Bewertungsfragen wurden aufgerollt, die Politik der Stillen Reserven gerügt und die Dürftigkeit der Geschäftsberichte kritisiert. Immer mehr setzte sich auch die Auffassung[16] durch, daß die moderne Form der Aktiengesellschaft nicht nur eine Form für individuelles Gewinnstreben sei, sondern auch in verschiedenen Abstufungen den allgemeinen Interessen des Volkes zu dienen habe, und daß „der gesteigerten Macht der Verwaltung" „eine gesteigerte Rechenschaftspflicht und Kontrolle entsprechen" müsse.

Von den Juristentagen zu den amtlichen Reformentwürfen und der „kleinen" Aktienrechtsreform.

Lange Zeit hat sich der Streit der Meinungen hingezogen. Die verschiedenen Juristentage[17] beschäftigten sich mit Einzelproblemen des Aktienrechts, die Wirtschaftsenquête[18] im Jahre 1926 trug wertvolles Material zusammen, alles das aber trieb das Reformwerk nicht in einer bestimmten Richtung vorwärts, weil es zuviele verschiedene Ansichten gab. So sagte Ende 1929 Passow[19]: „Die Befürworter einer Aktienrechts-

---

[15] Pinner, Felix: „Soziologie der Aktie" i. Berliner Tageblatt, Nr. 397 vom 23. 8. 1930.

[16] Erläuterungen zum I. Entwurf a. a. O. Seite 95.

[17] Der 33. Deutsche Juristentag in Heidelberg im Jahre 1924 verhandelte über das Thema: „Empfehlen sich Änderungen der Gesetzgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung der Aktiengesellschaften?" Der 34. Deutsche Juristentag in Köln im Jahre 1926 verhandelte über das Thema: „Soll bei einer zukünftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden?"

[18] Der 1926 eingesetzte Enquêteausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, auf dessen Arbeiten wir mehrfach Bezug nahmen, untersuchte, wie wir erwähnten, die Wandlungen in der aktienrechtlichen Gestaltung der Unternehmungen.

[19] Passow a. a. O. (Strukturwandlungen) Seite 50.

reform sind durch die dilatorische Behandlung müde gemacht."

Die eingeleitete Wirtschaftsenquête bekundete erstmalig das Interesse, das auch der Staat an den Wandlungen im Leben der Aktiengesellschaften nahm. Daneben fanden die Vorarbeiten des Reichsjustizministeriums ihren Abschluß im Jahre 1929 mit einer aus 720 Einzelfragen bestehenden Umfrage an sämtliche am Problem interessierten Kreise. Am 16. 8. 1930 erging dann, aufbauend auf den verschiedenen Untersuchungen, der „Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen[20]".

Dieser Entwurf ist vielfach als Kompromißlösung bezeichnet worden. Er trat der Fehlentwicklung weder mit radikalen Maßnahmen entgegen, noch löste er sich weitgehend von dem bisherigen Gesetzesrecht. In ihm kommt wohl am klarsten die Auffassung zum Ausdruck, daß das bisherige Gesetz, welches bis zum Kriege als das beste der Welt galt, auch heute noch in seinen Grundsätzen gut ist, und nur die Kräfte, die sich der Formen bedienten, Mißbrauch damit getrieben haben. In den Erläuterungen[21] zum Gesetzesentwurf heißt es:

„Der Entwurf würde seine Aufgaben verkennen, wenn er das neue Aktienrecht nach den Interessen der Verwaltung oder etwa ausschließlich danach orientieren wollte, auf welche Weise der größte Vorteil für die jeweiligen Aktionäre erzielt werden könnte."

Aber neben dem notwendigen Bemühen, die Interessen der Führung und die Interessen der Gesamtheit der Kapitalgeber zu einem gesunden Ausgleich zu bringen, erscheint das Problem des Schutzes der Unternehmung. Es heißt in den erläuternden Bemerkungen zum I. Entwurf[22]:

„Der allgemeine, dem Recht jeder Kulturnation geläufige Rechtssatz, daß Verwaltung fremden Vermögens zur Rechenschaft verpflichtet, gilt auch für die Großunternehmungen der Gegenwart im Verhältnis der Gesamtheit der Staatsbürger. In diesen Unternehmungen ist Volksvermögen in so gewaltigem Maße zusammengeballt, daß das Volk als ganzes ein dringendes berechtigtes Interesse daran hat, über das Ergebnis der Verwaltung soweit unterrichtet zu werden, als es das Wohl des Unternehmens gestattet.

Von diesem Gedanken ausgehend erkennt der Entwurf den in der Rechtsprechung entwickelten Grundsatz als berechtigt an, daß die Interessen des Unternehmens ebenso schutzbedürftig sind, wie das Interesse des einzelnen Aktionärs."

Vor allem findet dieser Gedanke in § 86,1 des I. Entwurfes Ausdruck:

---

[20] I. Entwurf a. a. O.
[21] I. Entwurf a. a. O. Seite 95.
[22] Ebenda Seite 94.

„Wer vorsätzlich zwecks Erreichung gesellschaftsschädlicher Sondervorteile für sich oder einen Dritten unter Benutzung seines Einflusses als Aktionär ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats dazu bestimmt, zum Schaden der Gesellschaft zu handeln, haftet mit dem Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft als Gesamtschuldner für den daraus entstehenden Schaden."

Wir sahen, daß dieser vom Gesetzgeber vertretene Grundsatz in der Praxis, die keine isolierte Betrachtung der Unternehmungen mehr zuläßt, sehr schwierige Fragen aufwerfen wird.

An erster Stelle aber stand das Bestreben des Gesetzgebers, die Publizität der Aktiengesellschaften zu verschärfen. Die oligarchische und zum Teil diktatorische Herrschaft in den Gesellschaften, die Verschleierung der Abhängigkeitsverhältnisse durch komplizierte Verschachtelungssysteme hatten zu einem Versagen der demokratischen Selbstkontrolle geführt, so daß zu dem an sich anorganischen Mittel der Kontrolle von außen gegriffen werden mußte. Sonst aber sollten die Aktiengesellschaften autonome, das heißt sich selbst regierende Unternehmungen bleiben. So sah der I. Entwurf[23] bereits eine Pflichtprüfung der Aktiengesellschaften vor mit der Einschränkung, daß die Reichsregierung nach § 197, 3 bei kleinen Aktiengesellschaften, oder Aktiengesellschaften besonderer Art, Ausnahmen zulassen könnte.

Vor Abfassung des I. Entwurfs war bereits der große Zusammenbruch der Favag (1929) erfolgt und hatte sich auf dessen Abfassung ausgewirkt. Im Anschluß an die Kritik des I. Entwurfs wurde im Jahre 1931 ein zweiter ausgearbeitet, auf dessen Abfassung sich diesmal der Zusammenbruch der Norddeutschen Wollkämmerei A. G. verschärfend auswirkte. Als dann die Wirtschaftskrise den Staat zu immer neuen wirtschaftspolitischen Maßnahmen trieb, wurde ein wichtiger Teil der Bestimmungen des II. Entwurfs am 19. 9. 1931 durch Notverordnung[24] erlassen und als Änderungen bzw. Ergänzungen in das Aktienrecht des Handelsgesetzbuches eingefügt. Im November 1932[25] war dann das ganze Recht der Teilreform in Kraft getreten.

Es sind mit der Teilreform in teilweiser Abweichung vom II. Entwurf diejenigen Punkte der aktienrechtlichen Reform geregelt worden, die der damaligen Reichsregierung besonders dringlich erschienen. Es stehen daher die Vorschriften der Kontrollen innerhalb der Aktiengesellschaften, sowie die Überwachung von außen an erster Stelle. Daneben erfolgten Bestimmungen, die den Erwerb eigener Aktien und die Aktieneinziehung regelten. Bei dem alten Rechtszustand da-

[23] I. Entwurf a. a. O.
[24] Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht a. a. O.
[25] Klausing a. a. O. Seite 15.

gegen verblieb es bezüglich Gründungs-, Verschmelzungs- und Umwandlungsfragen, Fragen der Finanzierung, Herrschaftsfragen, sowie Fragen der Verwendung von Verwaltungsaktien.

Zur inneren Kontrolle hat der Vorstand lt. § 239a HGB nunmehr zwingend dem Aufsichtsrat

„in regelmäßigen, mindestens vierteljährlichen Zwischenräumen, sowie bei wichtigem Anlaß über den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens"

zu berichten. Die strafrechtliche Verantwortlichkeit von Aufsichtsrat und Vorstand wurde verstärkt. Die zahlenmäßige Begrenzung des Aufsichtsrats und die Begrenzung der Aufsichtsratsposten in einer Hand erwähnten wir bereits. Zu diesem Zwecke ließ der Gesetzgeber alle Aufsichtsratsmandate erlöschen und Neuwahlen stattfinden. Die Minoritätsrechte bei Prüfung von Vorgängen bei der Gründung und Geschäftsführung, und die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegenüber Vorstand und Aufsichtsrat wurde erleichtert.

Zur Kontrolle nach außen wurden gewisse Mindestanforderungen für den Inhalt des Geschäftsberichtes gestellt; Gliederungs- und Bewertungsvorschriften sollten den Publizitätswert von Bilanz und Erfolgsrechnung erhöhen. Vor allem aber wurde zur Kontrolle der materiellen Richtigkeit von Geschäftsbericht, Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung und deren Übereinstimmung mit den erweiterten gesetzlichen Bestimmungen ihre jährliche Prüfung durch Bilanzprüfer eingeführt. Mit dieser sogenannten Wirtschaftsprüfung, die durch spätere Verordnungen auf alle Aktiengesellschaften ausgedehnt wurde, und die am 8. Juni 1934[26] öffentlich rechtlichen Charakter erhielt, hat ein neues ausbaufähiges Kapitel der Aktiengesellschaften angefangen; denn diese weitgehende Kontrolle ist geeignet, die Aktienform vor wesentlichen Mißbräuchen zu bewahren.

Mit dieser neu eingeführten Kontrollmöglichkeit aber glaubte der damalige Gesetzgeber zunächst den Bedürfnissen der Allgemeinheit Genüge getan zu haben, denn nur in der Möglichkeit eines Mißbrauches der Wirtschaftsmacht sah er einen tadelnswerten Zustand.

2. Der veränderte Ausgangspunkt und die Grundrichtung der neuen Reformbestrebungen.

Mit der Teilreform vom Jahre 1931 waren im Zeichen der Wirtschaftskrise stehende Reformmaßnahmen

[26] 7. Verordnung zur Durchführung der aktienrechtlichen Vorschriften der Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankaufsicht und eine Steueramnestie. RGBl. 64/1934 Seite 491, vgl. auch Reichsanzeiger Nr. 137 vom 15. 6. 1934.

getroffen und das Verhältnis der Aktiengesellschaft zur Öffentlichkeit über alle bisher gekannten Begriffe hinaus vertieft worden; zu den Verfassungsfragen aber, die für die Zukunft der Aktiengesellschaften von großer Bedeutung waren, hatte der Gesetzgeber noch keine endgültige Stellung eingenommen. So bedurfte vor allem die Frage der Herrschaft in den Aktiengesellschaften, die künftige Ausgestaltung der Rechte der Verwaltung und der Rechte der Aktionäre noch einer Klärung, um den Aktiengesellschaften auch für die Zukunft das Vertrauen der Kapitalgeber zu sichern. Zwar hatte die verschärfte Publizität und der damit verbundene größere Einblick in die Fundamentierung und Geschäftsführung der Unternehmungen, insbesondere die Aufhellung der Konzernbeziehungen, dem Reformproblem einen wesentlichen Teil seiner Aktualität genommen, dennoch aber bedurften die Vertrauensgrundlagen darüber hinaus noch einer Vertiefung.

Doch alle die noch schwebenden Reformfragen haben mit dem Durchbruch der nationalsozialistischen Revolution ein völlig verändertes Gesicht erhalten, denn die Umwelt der Aktiengesellschaften ist eine ganz andere geworden. Der Staat ist zu einem starken nationalsozialistischen Führerstaat geworden, der nicht weitestgehend die Wirtschaft sich selbst überläßt, sondern sie führt, ohne jedoch selbst zu wirtschaften. Die Wirtschaftspolitik steht nicht mehr unter dem maßgeblichen Einfluß von einzelnen wirtschaftlichen Interessenten, sondern vollzieht sich nach von der Staatsführung aufgezeigten gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten.

„Der Staat ist der Garant für die Wahrnehmung der Interessen der Gesamtheit, und er gibt darum den Rahmen an, in dem sich die freizügigen Handlungen der Wirtschafts- und Betriebsführer zu bewegen haben. Damit verhindert der Staat jede individualistisch-liberalistische Willkür, ohne die Freiheit der Wirtschafts anders, als durch die Verantwortlichkeit gegenüber der Gesamtwirtschaft zu beschränken[27].“

Diese Verantwortlichkeit gegenüber der Gesamtwirtschaft zwingt aber heute den Staat zu verschiedentlichen Eingriffen in die Freiheit der Unternehmungen und Unternehmer, wobei die Frage nach Größe und Form der Unternehmung allerdings ganz gleichgültig ist. Beispiele wie die Zwangskartellierungen, Rohstoff- und Devisenzuteilungen, Verbote von Betriebserrichtungen, Emissionssperren und Dividendenbewirtschaftung zeigen die Verschiedenartigkeit der wirtschaftspolitischen Maßnahmen des Staates. Wir befinden uns noch in einer zu beengten wirtschaftlichen Situation, um schon sagen zu können, wo die Synthese zwischen unternehmerischer Freiheit und voller Verantwortung des Unternehmers einerseits und den durch den Staat vertretenen gesamtwirtschaftlichen Belangen liegt. Im Grund-

[27] Nationalsozialistisches Handbuch für Recht und Gesetzgebung, „Wirtschaftsrecht“, Fritzsche, Seite 573.

satz soll die Unternehmerinitiative jedenfalls solange ungehemmt sein, als sie dem gemeinsamen Nutzen von Volk und Staat dient; und im Grundsatz soll die Wirtschaftspolitik des Staates die Freiheit und Verantwortlichkeit der Unternehmerpersönlichkeiten stärken und ihr nicht durch Eingriffe die alleinige Verantwortlichkeit erschweren oder abnehmen.

Private Initiative und privater Risikoeinsatz gelten auch im nationalsozialistischen Staat als die geeignetsten Elemente zur Entfaltung größter Produktionsenergien. Schacht[28] äußerte sich:

„Der Aufbau einer so großen, in viele tausend und hunderttausend Äste verzweigten Kapitalmaschinerie allein durch den Staat ist eine Unmöglichkeit."

Erweiterung der Unternehmerfunktion durch Betonung seiner sozialpolitischen Funktion.

Auch heute ist das private Erwerbsstreben, solange es nicht in Gewinnsucht ausartet, immer noch die beste zum Fortschritt drängende Triebfeder, wobei der gemeine Nutzen die Richtung zu weisen hat. Mithin sind die Unternehmungen und Unternehmerpersönlichkeiten, die diese Elemente in sich verkörpern, unendlich wichtige Faktoren der Wirtschaft im nationalsozialistischen Staat geblieben. Aber neben der volkswirtschaftlichen Funktion der Unternehmer, Bedarf und Deckung miteinander in Einklang zu bringen und das dabei auftretende wirtschaftliche Risiko zu übernehmen, sowie ihrer Funktion, die nationalen Kapitalien rationell zu bewirtschaften, betont der nationalsozialistische Staat vor allem ihre soziale, fürsorgende Funktion. Die Unternehmer sollen die Betriebe nach besten Kräften fördern und führen um der Gefolgschaft willen und die Gefolgschaft soll ihnen dafür die Treue halten[29].

Der Mensch soll in der Wirtschaft wieder im Vordergrund stehen, denn Wirtschaft und Kapital sind um der Menschen willen da und nicht umgekehrt. An Stelle der Versachlichung soll deshalb wieder eine Vermenschlichung der wirtschaftlichen Beziehungen treten, vor allem sollen starke Bindungen zwischen Betriebsführer und Gefolgschaft in Form der Betriebsgemeinschaft entstehen. Künftig soll derjenige führen,

„der als Leiter des Unternehmens in ständigem Verkehr mit der Gefolgschaft lebt, und durch dessen persönliche Arbeit die Entwicklung des Unternehmens und die Existenz der Arbeitnehmer garantiert wird ...[30]".

Folgerichtig führt daher die heutige Betonung der sozialen Funktion der Unternehmerpersönlichkeiten zur Forderung

[28] Schacht, Rede am 30. 11. 1935 Seite 7, a. a. O.

[29] AOG. § 1.

[30] Keppler, W.: „Gedanken zur Neugestaltung des Aktienrechts" in „Die deutsche Volkswirtschaft" Nr. 19 vom Juli 1935.

nach einer alleinverantwortlichen, sittlich hochstehenden und kraftvollen Führerpersönlichkeit in der Unternehmung — dem Führerprinzip —, weil es gerade die anonym gelenkten Unternehmungen waren, in denen sich die menschlichen und damit ethischen Bindungen lösten[31].

Das Kapital aber soll in diesen Unternehmungen dienen und nicht herrschen[32].

„Die willkürliche Verschiebung von Aktienpaketen, die Zusammenballung großer Wirtschaftsunternehmungen in der Hand eines Spekulanten, die Stillegung wirtschaftlich bedeutungsvoller Arbeitsstätten zugunsten einseitiger privater Konkurrenzinteressen, gewisse Mißerscheinungen an der deutschen Börse, wirtschaftliche Machtkämpfe, die vielfach mit unübersehbarem Schaden für die Allgemeinheit verbunden waren, sind lediglich möglich gewesen durch ein rein kapitalistisch gestaltetes Gesellschaftsrecht, in dem das Kapital herrscht und nicht dient[33]."

Eine starke, sittlich einwandfreie Führung und eine dienende Stellung der Kapitalbesitzer sind somit die nationalsozialistischen Idealforderungen für die künftige Gestaltung des Unternehmungsrechts.

Die planmäßige Inangriffnahme des Reformproblems.

Planmäßig wurde im nationalsozialistischen Staat das Reformproblem erst zu Beginn des Jahres 1934 in Angriff genommen. Damals wurde bei der Akademie für Deutsches Recht, deren Aufgabe die Anpassung des bisherigen Rechts an das nationalsozialistische Gedankengut ist, ein besonderer Ausschuß für Aktienrecht gebildet. In zwei der Öffentlichkeit übergebenen Berichten hat dieser Ausschuß das Ergebnis seiner Beratungen niedergelegt[34], zum Gesamtproblem Stellung genommen und Vorschläge für eine Reform gemacht. Im Anschluß daran hat Staatssekretär Schlegelberger vom Reichsjustizministerium einen grundlegenden Vortrag über die Erneuerung des Aktienrechts[35] gehalten, und schließlich hat Schacht[36] als Leiter

[31] Klein a. a. O. Seite 87, spricht schon 1914 von den progressiv abnehmenden ethischen und sozialen Bindungen, je unpersönlicher das Kapital ist.

[32] „Es soll keinen Sinn mehr haben, allein aus Mehrheitsbedürfnissen Aktien zu kaufen." Keppler in Verhandlungen des Aktienrechtsausschusses, zitiert nach Seite 1490 „Deutsche Justiz", Nr. 41 vom 11. 10. 1935, „Die geistigen Grundlagen eines Stimmrechts für den Vorstand einer Aktiengesellschaft und die praktisch-rechtliche Ausgestaltung." Gessler.

[33] Keppler, Aufsatz a. a. O.

[34] I. Bericht, Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Juni 1934. II. Bericht über die Arbeiten des Aktienrechtsausschusses der Akademie für deutsches Recht, in Zeitschrift der Akademie für deutsches Recht, Nr. 5, Mai 1935, Seite 247/260, Vorsitzender Wilhelm Kisskalt, künftig zitiert als „II. Bericht".

[35] Schlegelberger, Franz: Die Erneuerung des deutschen Aktienrechts", Vortrag, gehalten am 15. 8. 1935 vor der Industrie- und Handelskammer in Hamburg, Berlin 1935.

[36] Schacht, Dr. Hjalmar a. a. O., Vortrag vor der Akademie für deutsches Recht am 30. 11. 1935.

des Wirtschaftsministeriums seine Gedanken zur Aktienrechtsreform ausgesprochen. Somit dürfte die Aktienrechtsreform in ihr entscheidendes Stadium getreten sein.

Die Wandlungen in Staat, Wirtschaft und Gesellschaft haben — wie wir sahen — den Ausgangspunkt der derzeitigen deutschen Aktienrechtsreform verändert. Der Akademieausschuß formulierte dabei die neue Ausgangsstellung, von der aus er seine Arbeiten begann, wie folgt[37]:

„Eine vom Staat gesteuerte, individuell betriebene Wirtschaft, auf der Grundlage des Privateigentums und des persönlichen Erwerbsstrebens, das indessen in der Rücksicht auf den Gemeinnutzen seine Grenze findet; eine starke Hervorhebung der schaffenden Persönlichkeit und ihre Befreiung von den hemmenden Schranken einer anonymen Mitregierung, aber auch eine starke Betonung ihrer Verantwortlichkeit; der Gedanke der Erhaltung des Betriebes im Interesse des Volksganzen und der Gefolgschaft."

Als nationalsozialistische Hauptforderung stellte der Akademieausschuß heraus[38]:

Bekämpfung der Anonymität, Durchführung des Führerprinzips und Schutz des Betriebes vor Eingriffen der Spekulation als Hauptziel.

„Die Bekämpfung der Anonymität, die Durchführung des Führerprinzips und der Schutz des Betriebes vor Eingriffen der Spekulation."

Diese Forderungen kennzeichnen die Grundrichtung der derzeitigen aktienrechtlichen Reformbestrebungen. Wie wir schon betonten, kommt in diesen Forderungen zum Ausdruck, wie sehr das Problem der Aktiengesellschaften heute von der Betriebsseite her gesehen wird und wie stark daher sozialpolitische und sozialethische Belange im Vordergrund stehen. Die Betriebe sollen künftig nicht mehr Spekulationsobjekte anonymer Kapitalgruppen sein, sondern in ihrer Eigenschaft als nationale Werkstätten von verantwortungsbewußten, betriebsverbundenen Persönlichkeiten geführt werden. Das Kapital aber soll nicht wie früher ohne weiteres wesentliche und gleiche Mitbestimmungsrechte erhalten, sondern diese sollen nach dem Grade der Einsatzbereitschaft und Betriebsverbundenheit abgestuft sein.

Die nächsten Kapitel werden die Umbaubestrebungen im einzelnen zeigen und dabei die mutmaßliche praktische Durchführbarkeit erörtern.

3. Die maßgeblichen neuen Reformvorschläge, die den Aufbau direkt berühren.

a) Einengung der Anonymität.

Die von der Akademie für Deutsches Recht vorgeschlagenen Methoden.

Zunächst soll von den Bestrebungen gesprochen werden, die unmittelbar an dem derzeitigen gesellschaftlichen und

[37] II. Bericht Seite 248.

[38] Lasch, Karl: „Kritik am neuen Aktienrecht?" Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Nr. 5 vom November 1934, Seite 172.

finanziellen Aufbau unserer Aktiengesellschaften etwas ändern sollen.

Ein im Sinne der erstrebten sozialpolitischen und gesamtwirtschaftlichen Verantwortlichkeit klarer Aufbau unserer Aktiengesellschaften läßt sich, wie wir erwähnten, aktienrechtlich entweder durch Einschränkung der Mitwirkungsrechte anonymer Aktionäre oder durch Stärkung der Vorstandsmacht erzielen. Zuerst soll von den Versuchen, die die Anonymität und Mobilität der Aktie und damit das Wirken anonymer Aktionäre einengen wollen, die Rede sein, denn die Voraussetzungen für eine gestärkte und verantwortliche Führermacht sind erst geschaffen, wenn die Macht und Verantwortung von der Masse auf die Persönlichkeit verlagert sind. Die insbesondere von der Akademie für Deutsches Recht propagierten Bestrebungen wollen, kurz gesagt[39], an Stelle der Inhaberaktie die Namensaktie setzen, der Generalversammlung grundsätzlich ihre Bedeutung als willensbildendes und für die Unternehmungsführung bedeutsames Organ nehmen und innerhalb der verbleibenden Aktionärrechte den Dauerbesitzern, die dem Unternehmen treu sind, die größeren Rechte zugestehen. Durch Schaffung obligationenähnlicher Aktien ohne Stimmrecht sollen die sonstigen Aktionäre den Aktiengesellschaften als Finanziers zwar erhalten bleiben, während auf eine gesellschaftliche Mitarbeit verzichtet werden soll. In diesem Zusammenhang ist es deshalb notwendig, das zwischen Führung und Aktienbesitzern derzeitig bestehende Abhängigkeitsverhältnis noch einmal kurz zu beleuchten und die Bedeutung der Mobilität der Aktie klarzustellen.

Mobilität der Aktie, Gefahr und Nutzen.

Im Arbeitsordnungsgesetz als Betriebsverfassungsgesetz wird die Zusammenarbeit im Betriebe zwischen Betriebsführer und Gefolgschaft nach dem Führerprinzip geregelt, die Zusammenarbeit zwischen Betriebsführer und Kapitalgebern ordnet sich dagegen heute noch nach den komplizierten aktienrechtlichen Grundsätzen. Der Vorstand ist zwar nach geltendem Recht nach außen hin heute schon Führer der Aktiengesellschaft, aber nach innen ergeben sich, wie wir sahen, je nach der Größe und Art der Unternehmung und je nach dem Einfluß von Persönlichkeiten verschiedenartige Abhängigkeitsverhältnisse gegenüber den Kapitalgebern. Die starken Kontrollrechte der Aktionäre, das praktisch vom Aufsichtsrat geübte Recht der Führerernennung und sein Mitverwaltungsrecht stellen heute noch die Unternehmungsführung in der Regel unter den maßgeblichen Einfluß herrschender Kapitalgruppen. Große Besitzverschiebungen bringen daher oft derartige Interessenverschiebungen mit

[39] Im einzelnen vgl. hierzu: I. Bericht Seite 21/26.

sich, daß es oft zu einem Wechsel der leitenden Vorstandsmitglieder trotz ihrer guten Führereigenschaften kommt. Betriebseinschränkungen und Stillegungen ohne Rücksicht auf die Gefolgschaftsinteressen waren in früheren Zeiten sehr oft die Folgen. Hier nun setzen die Hauptangriffe gegen die Anonymität in den Aktiengesellschaften ein, gegen die unbekannten und wechselnden Einflüsse im Leben der Aktiengesellschaften. Die durch jedermann zu erwerbende Inhaberaktie bildet einen Unruheherd. Über sie können jederzeit neue Interessen eindringen, die das bisherige und sozial so bedeutsame Band zwischen Betriebsführer und Gefolgschaft zerreißen und die ein Abhängigkeitsverhältnis zwischen Gefolgschaft — Führung — und Besitzern, wie es bei kleineren Unternehmungen besteht, nur schwer aufkommen lassen. Solche Besitzverschiebungen müßten entweder erschwert werden oder sie müßten ihre gefährliche Bedeutung für gutgeführte Unternehmungen verlieren.

Wie wir sahen, sind die Besitzverhältnisse beziehungsweise die Einflußsphären innerhalb eines großen Teiles unserer deutschen Aktienunternehmungen stabilisiert. Viele Aktiengesellschaften, insbesondere diejenigen, die lange nicht mehr an den öffentlichen Kapitalmarkt herangetreten sind, nicht herantreten wollen oder können, haben verhältnismäßig stabile Besitzverhältnisse, die zahlreichen Konzernunternehmen haben stabile Besitz- oder Majoritätsverhältnisse. Der in festen Händen befindliche Besitz ist für unser Aktienwesen kennzeichnend geworden. Kleine Besitzverschiebungen, wie sie die große Mobilität der Aktien naturnotwendig mit sich bringt, haben aber nahezu keinen Einfluß auf die Unternehmungsführung. Es sind also fast nur noch die großen Besitzveränderungen, die der Generalversammlung und dem in ihr zum Ausdruck gelangenden Willen anonymer Aktionäre eine zentrale Bedeutung für die Willensbildung und Führung der Unternehmung geben. In diesen Fällen kann sich die Anonymität der Inhaberaktie, ihre große Mobilität und ihre Ausstattung mit wesentlichen Mitbestimmungsrechten immer noch als schädlich erweisen.

Diese Schattenseiten der durch die Mobilität der Aktie so sehr erleichterten Besitzverschiebungen werden heute mit Recht beleuchtet, dabei ist allerdings zu beachten, daß die Sicherungen gegen schädliche Auswirkungen derartiger Interessenverschiebungen heute viel stärker als in früheren Jahren sind. Beispielsweise werden die sozialen Gefahren von Betriebseinschränkungen und Stillegungen durch die Stillegungsverordnung gemildert und heute wirken die Befugnisse des Treuhänders der

Arbeit sich bereits dahingehend aus, daß das Interesse an derartigen betriebsverändernden Besitzverschiebungen erheblich gemindert ist. Außerdem haben die seit 1931 bestehenden und von da an geförderten Auflockerungstendenzen (vgl. auch Seite 109 ff.) das Interesse an Majoritätserwerbungen in gewissem Umfange gemindert. Nicht zuletzt aber sind der Zwang zur Publizierung der Beteiligungen im Geschäftsbericht und die kreditkontrollierenden Bestimmungen des Kreditwesengesetzes[40] ein Regulativ, um Besitzverschiebungen, soweit sie nicht in volkswirtschaftlichem Interesse sind oder moralisch nicht zu rechtfertigen sind, vorbeugend zu verhindern. Es kommt hinzu, daß die Rechtsprechung immer weniger die Interessen einer Majorität[41] als vielmehr die der Unternehmung beachtet, was gleichfalls einer unerwünschten Änderung einer bisher guten Unternehmungspolitik entgegenwirkt. Im übrigen aber resultieren Besitzverschiebungen im Großbesitz ebenso wie im Kleinbesitz aus der volkswirtschaftlich sehr nützlichen langen Lebensdauer der Aktiengesellschaften. Diese leben fast ewig, ihre Besitzanteile aber, wie sie auch immer ausgestattet sein mögen, müssen zu diesem Zweck mehr oder weniger oft den Besitzer wechseln. Je mehr es gelingt, die immer einmal wieder möglichen schädlichen Auswirkungen von Besitzverschiebungen zu verhindern, desto weniger wird das Bedürfnis danach bestehen, die wirtschaftlich bedeutsame Mobilität der Aktie zu erschweren.

Denn die für die Unternehmungsführung bedeutsamen Verschiebungen im Großbesitz haben nicht nur gefährliche und schlechte Seiten, sondern auch sehr viel gute. In sehr vielen Fällen sind fremde Kräfte, die sich maßgeblich am Kapital von Unternehmungen beteiligen, keine Gefahr für Betrieb und Unternehmung sondern ein Nutzen, denn sehr oft verfolgen die neuen Aktionäre, worauf auch Schlegelberger[42] hinweist, bessere Absichten als die

---

[40] Die diesbezüglichen Bestimmungen des Kreditwesengesetzes (Reichsgesetz über das Kreditwesen, 5. 12. 34. RGBl. Nr. 132 vom 7. 12. 1934) werden noch später erörtert werden. Die vom Aktienrechtsausschuß der Akademie für Deutsches Recht gemachten Vorschläge, den Kauf von Aktienpaketen auf Kredit zu verbieten, werden sich infolge dieses Gesetzes erübrigen. Vgl. auch Dietrich „Zur Neugestaltung des Aktienrechts". „Deutsche Justiz" Heft 35 vom 30. 8. 35 Seite 1270. Es dürfte „durch das Bankgesetz die demnach laufende Überwachung der Bank seitens des Bankkommissars und dessen etwaiges fallweises Eingreifen der Möglichkeit verwerflicher Kreditpaketkäufe ausreichend vorgebeugt sein."

[41] Vgl. auch Urteil vom 25. 1. 1935, RG. II 234/34: Der Erwerb einer Aktienmajorität ist sittenwidrig, wenn er aus verwerflichen Beweggründen geschieht, z. B. um einen anderen Großaktionär zu schädigen und kaltzustellen.

[42] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 18.

alten. Würde das Einströmen neuer Kräfte verhindert oder sehr erschwert, würden bestehende Verwaltungen in einem sich womöglich vererbenden Amte belassen, dann würden vermutlich die großen Unternehmungen sehr bald nicht mehr von qualifizierten Personen geführt und eine Gefahr hervorgerufen werden, die heute schon vielfach im Gefolge der Mehrstimmaktien, zum Schaden der Volkswirtschaft, entstanden ist. In der Möglichkeit des Einströmens neuer Kräfte liegt eine kaum zu überschätzende Triebfeder zur Fortschrittlichkeit, denn solche Aktienkäufer nehmen, wenn wir von den jetzt seltender gewordenen Ausnahmen absehen, doch nur Einfluß auf ein Unternehmen, wenn sie glauben, daß das Unternehmen zweckmäßiger oder erfolgreicher geleitet werden könnte.

Einengung der Mobilität kein taugliches Mittel.

Wenn wir also die verhältnismäßig große Stabilität der Einflußsphäre in unseren deutschen Aktiengesellschaften betrachten und bedenken, daß die spekulierende Schicht innerhalb der Kapitalaktionäre fast ohne Einfluß auf die Unternehmungsführung ist, und die Gefahren spekulierender Unternehmeraktionäre heute schon vielfach von den Betrieben ferngehalten werden können, und gerade diese spekulierende Schicht im neuen Staat kaum noch Betätigungsmöglichkeiten findet, so ergibt sich, daß eine generelle Einengung der Mobilität der Aktie ein wenig taugliches Mittel sein dürfte, um an dem derzeitigen gesellschaftlichen Leben der Aktiengesellschaften etwas zu ändern.

Schlegelberger[43] hielt die Vorschläge, die die Anonymität in der Generalversammlung durch differenziertes Stimmrecht oder differenzierte Vermögensrechte der Aktionäre einzuengen versuchten zugunsten von Dauer- oder Namensaktionären für „wirtschaftlich nicht empfehlenswert", da dies die „Veräußerung und Beleihbarkeit der Inhaberaktie erschwert und beides ihren Hauptwert ausmacht[44]". Außerdem würde beispielsweise ein doppeltes Stimmrecht für Dauerbesitzer vor allem nur den Großaktionären und Konzernen zugute kommen, die ohnehin schon die Macht in den Gesellschaften haben[45]. Die Unternehmungen setzen sich naturnotwendig aus interessierten Aktionären und weniger interessierten Aktionären zusammen, wobei die Besitzdauer noch kein Beweis für das Aktionärinteresse zu sein braucht.

---

[43] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 16.

[44] Quassowski, L.: „Die aktienrechtliche Anonymität und die Bestrebungen zu ihrer Bekämpfung" in Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Nr. 10/1935 S. 727. „Nur wenn die leichte Verwertbarkeit (Fungibilität) der Aktie sichergestellt ist, besteht ein Anreiz für ihren Erwerb."

[45] Schlegelberger a. a. O. Seite 19.

„Überdies darf nicht übersehen werden, daß auch der sogenannte Dauer-Aktionär irgendwann einmal die Aktien erworben haben muß, also vorübergehend das Bild eines mißliebigen Eintagsaktionärs abgegeben hat[46]."

Ebenso wäre es eine große Belastung für die Mobilität der Aktie,

„wenn man den Aktionär für die schädlichen Folgen seiner Abstimmung haftbar machen wollte[47]",

denn die beschränkte Haftung, die Abwägbarkeit des Risikos, ist die Mindestvoraussetzung dafür, daß unseren großen Unternehmungen ungehemmt Kapital zufließt.

Bei einem Abwägen der Vor- und Nachteile der Einengung der Anonymität dürften die Nachteile, wie sich auch Schlegelberger aussprach, größer als die erstrebten Vorzüge sein. Zweifellos würden die Unternehmeraktionäre ihre Stellung in den Unternehmungen verstärken, daß aber eine solche Entwicklung auch ihre erheblichen Nachteile haben kann, zeigten wir. Die Masse der Kapitalaktionäre, die — wie wir sahen — den wesentlichsten Teil des Kapitalrisikos der gesamten Aktiengesellschaften trägt, aber würde am gesellschaftlichen Leben der Aktiengesellschaften künftig noch geringeren Anteil nehmen, als bisher. Viele von ihnen würden sich vermutlich zu einem Dauerbesitz, zumal die Mitwirkungsrechte eines Kleinaktionärs niemals sehr hoch veranschlagt werden können, nicht entschließen, insbesondere weil damit auch die für den kleinen Besitzer so ungeheuer bedeutsame Veräußerungsmöglichkeit erschwert würde.

Zweifellos würde ein gewisser Teil der deutschen Aktiengesellschaften ihre Aktien in größerem Umfange in stimmlose Vorzugsaktien umwandeln können und sicherlich wäre ein großer Teil der betreffenden bisherigen Kapitalaktionäre bereit, diese stimmlosen, dafür aber obligationenähnlichen Aktien zu übernehmen, aber ein nicht unwesentlicher Teil von Aktiengesellschaften würde verbleiben, der seinen bisherigen Aktionären keine derartigen Aktien anbieten könnte. Das Unternehmungsrisiko und die finanzielle Fundierung vieler Aktienunternehmungen läßt eine Dividendengarantie, und sei sie auch wie vorgeschlagen auf 3% begrenzt[48], nicht zu. So müßte eine generelle und obligatorische Einführung daran scheitern, daß verschiedene Aktienunternehmungen ihren Aktionären keinerlei Sicherheiten bieten könnten. Der mit der Aktie untrennbar verbundene Risikocharakter wird immer

[46] „Zur Aktienrechtsreform", Praktische Folgerungen aus der Rede Dr. Schacht, Deutscher Volkswirt Nr. 1 vom 13. 12. 35.
[47] Schlegelberger a. a. O. Seite 22.
[48] Vgl. I. Bericht Seite 21.

ein entscheidender Grund sein, weshalb an der Ausstattung der Aktie mit gewissen, generell bestehenden Kontrollrechten festgehalten werden muß. Wohl ist es möglich, daß die stimmlose Vorzugsaktie innerhalb der gutfundierten Unternehmungen sich allmählich Bahn bricht (vgl. auch Seite 100). Eine solche Entwicklung wird aber nur propagiert, niemals generell erzwungen werden können.

So wird der Wunsch,

„die Generalversammlung solle der Gesellschaftsleitung nicht mehr als anonyme Masse, sondern als ein bekannter Kreis von interessierten Persönlichkeiten gegenüberstehen[49]",

schwer zu verwirklichen sein.

„Wohl aber läßt sich, wie Schlegelberger[50] sagte, die Gefahr, die dem Unternehmen von selbstsüchtigen und einsichtslosen Aktionären droht, erheblich mindern und das Vertrauen der Arbeiterschaft, daß die Lohnarbeit nicht Gegenstand gewissenlosen Handelns wird, wesentlich heben, wenn es gelingt, dem Unternehmen eine sichere stetige Führung zu geben, die mit den geeigneten Abwehrmitteln gegen Überraschungen ausgestattet ist und die Verantwortung tragen muß, weil sie sie tragen kann."

Die Vorschläge Schlegelbergers und die Erwägungen Schachts.

Schlegelberger[51] vertritt mithin die Auffassung, daß die vom Ausschuß der Akademie für Deutsches Recht vertretenen Bestrebungen auf Einschränkung der Anonymität an Wichtigkeit verlören, je mehr es gelänge, die Verlagerung der Führung von der Hauptversammlung auf die Verwaltung praktisch durchzuführen. Zwar wird sie die konstituierenden Beschlüsse fassen, wie Satzungsänderungen, Fusionsbeschlüsse, Kapitalerhöhungen und Herabsetzungsbeschlüsse, aber ihr Mitverwaltungsrecht soll entfallen.

„Der Jahresabschluß und die Gewinnverteilung werden nicht mehr zu ihrer Entscheidung stehen[52]."

Hierüber soll künftig der Vorstand mit Billigung des Aufsichtsrats entscheiden. Diese Entscheidung wird

„der Hauptversammlung nur noch als Unterlage für den Entlastungsbeschluß dienen."
„Die Hauptversammlung — so äußerte sich Schlegelberger — wird nach dem neuen Recht, wie es mir vorschwebt, ein abgesetzter König sein."

Wir sahen, daß diese Rechte der Generalversammlung heute schon in sehr vielen Fällen nicht mehr wirksam sind. Eine generelle Abschaffung dieser Rechte aber würde sich vermutlich auf die Gebefreudigkeit der Aktionäre sehr nachteilig auswirken, da das Mitwirkungsrecht bei der Dividenden-

[49] Vgl. I. Bericht Seite 20.
[50] Schlegelberger Rede a. a. O. Seite 7.
[51] Ebenda Seite 8.
[52] Schlegelberger Rede a. a. O. Seite 29.

festsetzung psychologisch und praktisch immer noch von Bedeutung ist. Schacht, der auf die Frage der Kapitalbeschaffung immer besonders stark hingewiesen hat, äußerte:

„im Hinblick auf die Gebefreudigkeit der Geldgeber ist die Notwendigkeit der Generalversammlung über die Verwendung des der Leitung anvertrauten Geldes jeweils in Abständen Rechnung zu legen, ein unerläßliches Korrelat der Freiheit, die der Geschäftsführung in der wirtschaftlichen Handhabung des Betriebes gegeben ist[53]".

Hier stehen sich also zwei abweichende Ansichten gegenüber, die stärkeren Tendenzen gehen dahin, ohne zu große kapitalwirtschaftliche Rücksichten die Stellung der Generalversammlung zu schwächen. Schlegelberger war andererseits mit Recht gegen den Vorschlag einer Abschaffung des Bankenstimmrechts.

„Man würde auf diesem Wege Gefahr laufen, eine große Anzahl verwaltungstreuer Aktien einflußlos zu machen und damit Zufallsmajoritäten zum Siege verhelfen[54]."

Die Frage des Bankenstimmrechts, die ja in erster Linie eine Frage der Bankpolitik ist, hat heute durch das Kreditwesengesetz, das einen starken staatlichen Einfluß auf das Bankwesen sicherstellt, einen ganz neuen Sinn erhalten, kann sich doch gerade mit Hilfe dieses Stimmrechts die staatliche Lenkung der Bankpolitik bis in die einzelnen Unternehmungen wirksam fortpflanzen. Der Vorwurf, daß

„das Depotstimmrecht der Banken jenes Bündnis von Vorstand und Aufsichtsrat begünstigt, das keineswegs ein gesundes Führertum fördert, sondern einen Verwaltungsautokratismus aus der Wiege gehoben hat[55]".

dürfte bei der heute vom Staat so stark beeinflußten Bankenpolitik entfallen.

So läßt sich zusammenfassend sagen, daß ein gewisses Maß von Anonymität für die Aktiengesellschaften typisch bleiben wird, doch

„die Anonymität der Aktie und ihre leichte Verwertbarkeit müssen angesichts der Schwierigkeit neuer Kapitalbeschaffung erhalten werden. Die Gefahren der Anonymität bestanden insbesondere bei der früher üblichen laxen Geschäftsmoral; heute aber werden der allgemeine nationalsozialistische Erziehungsprozeß, den wir heute durchmachen, und die öffentliche Verurteilung aller üblen Machinationen auf diesem Gebiet ihren wohltuenden Einfluß geltend machen. Die Abstellung solcher Mängel ist im übrigen nicht Aufgabe der Aktienrechtsreform, sondern der Börsen- und Kreditgesetzgebung. Die Vorschriften, die nach dieser Richtung in dem Kreditgesetz vom 5. 12. 34 erlassen worden sind, und deren laufende Beachtung sichergestellt ist, bieten eine zur Zeit ausreichende Handhabe, um wirklichen Mißständen zu begegnen[56]."

Wir werden auf die Bedeutung dieser, außerhalb des Akten-

[53] Schacht, Rede a. a. O. Seite 19.
[54] Schlegelberger Rede a. a. O. Seite 23.
[55] „Der Streit um die Aktie" in „Die deutsche Volkswirtschaft", Nr. 35/1935, Seite 1119.
[56] Schacht, Rede a. a. O. Seite 19.

rechts stehenden Maßnahmen noch später eingehen (vgl. Seite 114 ff.).

Das ausschlaggebende Moment, das somit gegen eine Einschränkung der Anonymität der Aktie und eine Einengung ihrer Rechte spricht, ist, daß die Aktie ihre Eignung als Finanzierungsmittel für Unternehmungen weitgehend einbüßen könnte. Eine große Schicht von Erwerbern würde weder Namensaktien noch stimmlose Vorzugsaktien kaufen, sondern sich den mobileren und sichereren Pfandbriefen und Staatspapieren zuwenden.

Der naheliegende Gedanke einer Differenzierung der Unternehmungen in solche, die die Inhaberaktie als Finanzierungsmittel benötigen und solche, die sie nicht brauchen, ist durch ein Gesetz natürlich nicht zu verwirklichen; wie wir aber betonten, könnte eine solche Entwicklung propagiert werden.

Nach den Vorschlägen Schlegelbergers scheint der Gesetzgeber nunmehr im wesentlichen nur an einen Wandel der Rechtsstellung der Generalversammlung zu denken.

Bei den Reformbestrebungen hat aber — wie wir bereits erwähnten — der Wunsch nach Einengung der Anonymität niemals eine originäre Rolle gespielt, sondern die Einengung der Aktienrechte ergab sich vor allem aus dem Gedanken, die Verantwortung für die Führung innerhalb der Aktiengesellschaften von der Masse auf die Persönlichkeit zu lenken. Von den Bestrebungen, die sich mit der ungleich wichtigeren Führerfrage der Aktiengesellschaften beschäftigen, soll in folgendem gesprochen werden.

b) Stärkung der Führermacht.

Die Bestrebungen.

Würde sich innerhalb der Aktiengesellschaften eine Stärkung und Stabilisierung der Führermacht erzielen lassen, dann würden die anonymen Einflüsse ganz von selbst an Gewicht verlieren. Diese Stärkung der Führermacht betrifft die Stellung von Vorstand und Aufsichtsrat. Die Idealforderung geht dahin, daß der Vorsitzende des Vorstandes zum Führer der Aktiengesellschaft wird und dieser das allein verantwortliche Willenszentrum der Aktiengesellschaft bildet. Die Aktiengesellschaften würden auf diese Weise restlos aus ihrer Anonymität gerissen und ihre Führer könnten fortan als selbständige „Unternehmer auf Aktien[57]“ die Unternehmungen zum Nutzen von Volk und Staat führen und entsprechend eine persönliche Verantwortung tragen.

Der Gedanke, den so mannigfaltigen und unbekannten Einflüssen unterliegenden Aktiengesellschaften eine verant-

[57] Vgl. Frankfurter Zeitung Nr. 432 vom 25. 8. 35: „Unternehmer auf Aktien“ Seite 4.

wortliche und führende Spitze zu geben, entstand — wie wir schon betonten — aus sozialethischen Gesichtspunkten. Die Aktiengesellschaften sollten, wie die große Zahl der Unternehmungen mit eigenverantwortlichen Unternehmern, eine Persönlichkeit an ihrer Spitze haben, der das volle Maß sittlicher Verantwortung obliegt und die sich nicht hinter Aufsichtsrats- und Generalversammlungsbeschlüssen verstecken kann und womöglich unsichtbar bleibt. Deshalb stellte der Akademieausschuß[58] die Forderung auf, daß nur der Führer sein soll, der „seine ganze Kraft dem Betriebe widmet und dem selbständige Entscheidungen obliegen". Führer sollte mithin der Vorstand, bei mehrgliedrigem Vorstand der Vorsitzende, nicht aber der Aufsichtsrat sein[59].

„Er hat die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebes und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Staat es erfordern. Für seine Geschäftsführung trägt er die selbständige Verantwortung." — „Er muß für sie leben, sie repräsentieren und seine ganze Kraft ihrem Interesse widmen[60]."

In diesen Wünschen kommt der Gedanke zum Ausdruck, daß derjenige Führer sein soll, der sich am meisten und hauptberuflich für die Belange einer Unternehmung und des Betriebes einsetzt und der sich am meisten mit ihr verbunden fühlt.

Wir sahen, daß die tatsächliche Führung der Aktiengesellschaften im wesentlichen in Händen des Vorstandes oder des Aufsichtsrats oder in beider Hände liegt. Nur bei dauernden und wesentlichen Majoritätsverschiebungen verändert sich die Zusammensetzung des Aufsichtsrats außer in den periodisch zugewählten, wiedergewählten oder ausscheidenden Mitgliedern unter dem Einfluß der Generalversammlung, und treten zuweilen unvorhergesehene Umbesetzungen im Vorstand und Aufsichtrat ein. Im übrigen haben die Stabilisierungstendenzen die Verwaltungen schon so weitgehend gegen „Störungen" immunisiert, daß, wie wir sahen, auch den Bestrebungen, die eine Einengung der Anonymität der Aktie befürworteten, nicht mehr die Bedeutung zukam, die ihnen noch vor einem Jahrzehnt zugekommen wäre.

Aber im Unterschied zu den gewaltsamen und eigenwilligen Stabilisierungsmethoden früherer Jahre, mit denen einige Kapitalgruppen ihre Herrschaft stabilisierten, wird heute eine Stabilität gefordert, um bewährte Führer gegen wechselnde Einflüsse anonymer Kapitalgruppen zu sichern. Die heutigen Bestrebungen wollen bei allen Aktiengesellschaften eine Festigung der Führung gegenüber

[58] II. Bericht a. a. O. Seite 253.
[59] Vgl. auch Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 23.
[60] II. Bericht a. a. O. Seite 253.

wechselnden Kapitalinteressen erzielen, um den Betrieben und ihren Gefolgschaftsmitgliedern das Gefühl zu geben, daß ihre Arbeitsstätten keine Spekulationsobjekte mehr sind. Da somit heute neben vielen guten Führungen auch schlechte gefestigt würden, ergäbe sich zunächst ein sehr ernstes Erziehungsproblem[61].

Die zweite wesentliche Frage wäre, ob bei einer gleichzeitigen Stärkung der Stellung der Unternehmeraktionäre der Vorstand je so unabhängig werden kann, wie er es werden müßte, um als verantwortlicher Führer gelten zu können. Während die Erziehungsfrage außerhalb des Aktienrechts steht, ist die Frage der Führerauswahl und Führerstellung heute noch im wesentlichen ein aktienrechtliches Problem. Seine aktienrechtliche Ausgestaltung bestimmt das künftige Bild der Aktiengesellschaften entscheidend.

Die Schwierigkeiten, den Vorstand aus seiner Abhängigkeit zu lösen.

Der erste Bericht der Akademie war der Auffassung, daß bei Vorstand und Aufsichtsrat der derzeitigen Aktiengesellschaften von einer Anonymität nicht gesprochen werden könne, das Problem der Anonymität berühre nur die Generalversammlung. Die Personen des Vorstands und Aufsichtsrats seien bekannt; sie seien im Handelsregister eingetragen und aus den Geschäftsberichten ersichtlich[62]. Tatsächlich aber läßt die Größe der Gremien vielfach die maßgeblichen Leiter untertauchen, falls sie nicht Vorsitzende des Aufsichtsrats oder Vorstand sind. Bei verschachtelten Aktiengesellschaften mit abhängigem Vorstand und Aufsichtsrat braucht die eigentliche Konzernleitung überhaupt nicht sichtbar zu werden. Im II. Bericht der Akademie[63] wurde dann auch der Wunsch geäußert, daß die Namen der leitenden Persönlichkeiten stärker als es bisher üblich war, beispielsweise auch auf den Geschäftsbriefen bekannt gemacht würden. Schlegelberger[64] billigte diesen Gedanken im Interesse der Offenlegung der Gesellschaften. In der Tat wäre dieser Schritt ein erster Anfang auf dem Wege nach Klarheit der Führung. Auch der Vorschlag, daß künftig juristische Personen von dem Amt des Vorstandes und Aufsichtsrats auszuschließen sind, entspricht dem Gedanken persönlicher Verantwortung und ist zu begrüßen.

Wem von den beiden Gremien — Aufsichtsrat und Vorstand — der Anspruch auf Führung zusteht, hat der bisherige Gesetzgeber nicht entschieden, sondern er hat es, im Rahmen der Satzungen, der Fähigkeit der Mitglieder des

[61] Bachmann, Werner: Ein deutsches Gesellschaftsrecht, in Nr. 9/1933 „Die deutsche Volkswirtschaft" Seite 265: „Wirtschaftsführer im nationalsozialistischen Staat können natürlich nicht aus dem Boden gestampft werden, sondern müssen erzogen werden."

[62] I. Bericht a. a. O. Seite 20.

[63] II. Bericht a. a. O. Seite 251.

[64] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 28.

Aufsichtsrats sowie des Vorstands überlassen, sich durchzusetzen. Sollte aber heute der Vorstand Führer werden, dann müßte das bisher bestehende Abhängigkeitsverhältnis gegenüber dem den Vorstand ernennenden und überwachenden Aufsichtsrat einen grundlegenden Wandel erfahren; entweder müßte der Aufsichtsrat abgeschafft werden oder er müßte in seinen Rechten stark beschnitten werden. Besonders groß ist bekanntlich in der Regel die Abhängigkeit des Vorstands in Konzerngesellschaften, da diese ja nach dem Prinzip der Abhängigkeit zusammengehalten werden. „Hier wird immer nur Führer sein, wen die Konzernleitung haben will[65]." Gerade im Konzernwesen zeigt sich am deutlichsten, daß wer das Recht zur Führerauswahl hat, auch immer dieses Abhängigkeitsverhältnis entscheidend bestimmen wird.

Im übrigen aber ist insbesondere bei den größeren Aktiengesellschaften von jeher das Problem der Führung und Führerauswahl eines der schwierigsten gewesen. Vermutlich gäbe es auch heute noch mehr selbständige Aktiengesellschaften, wenn es tüchtigere Führungen gegeben hätte, „aber die Führer sind spärlich gesät, es sind viel mehr Führerposten als Führer vorhanden[66]".

Zweifellos ist an dem Führermangel nicht zuletzt die zentrale Stellung des Aufsichtsrats schuld[67]. Solange dieser als Vertreter der wichtigsten Unternehmungsbesitzer oder Kapitalgruppen über die Leitung der Aktiengesellschaften wachen darf und wachen kann, und vor allem auf die Vorstandsernennung und Abberufung seinen Einfluß ausübt, werden Führer es immer schwer haben, sich eine selbständige Stellung zu erkämpfen.

Es ist das Grundproblem, ob der Arbeit in der Unternehmung der erste Platz gebührt oder dem Eigentum.

Die Frage wird naturgemäß in solchen Unternehmungen, wo die Bindung des Eigentums und das Verantwortungsgefühl der kapitalgebenden Personen groß ist — wie zum Beispiel bei den kleineren Unternehmungen — völlig anders zu beurteilen sein als bei den größeren. Tatsächlich ist ja auch schon bei den größten Gesellschaften, wo der Aufsichtsrat kein persönliches Besitzrecht mehr vertritt, der Vorstand immer mehr zum Hauptorgan geworden, während seine Stellung in abhängigen Konzerngesellschaften dem Wesen des

---

[65] Schacht, Rede a. a. O. Seite 13.

[66] Schacht, Rede a. a. O. Seite 13.

[67] „Der Streit um die Aktie" in Die deutsche Volkswirtschaft, Nr. 35/1935 Seite 118. Hier wird der von Schacht erwähnte Führermangel vor allem auch darauf zurückgeführt, „daß charaktervolle Männer nicht leicht sich dazu hergeben wollen, bloße Ausführungsorgane der übermächtigen Aktionärgruppen zu sein."

Konzerns entsprechend einer Oberleitung untergeordnet bleiben muß.

Der Gesetzgeber, der hier entscheiden muß, befindet sich, wie wir schon mehrfach betonten, in der schwierigen Lage, nur einheitliche Normen für einen so verschiedenen Tatbestand schaffen zu können. Die Tatsache, daß der Vorstand in allen Aktiengesellschaften mit fremdem Eigentum wirtschaftet, und daß die Eigentümer, je schwächer die Führung ist, ihre Interessen um so stärker kontrollierend und führend geltend machen müssen, wird für den Gesetzgeber auch heute wohl noch ausschlaggebend bleiben müssen und wird immer für die Beibehaltung des Aufsichtsrats sprechen.

In dieser, normalerweise gegenseitigen Bindung des Vorstandes an die Besitzerinteressen und der Besitzerinteressen an einen überragenden Vorstand liegt immer noch eine gute Gewähr für eine gesunde Unternehmungsführung — solange nicht völlig unternehmungsfremde Instanzen, wie Staatskommissare oder Kontrollstellen eingreifen sollen. Denn die Zusammenbrüche von Aktiengesellschaften waren da, wo autokratische Naturen ungehemmt herrschten und nicht da, wo eine schwache Leitung vom Aufsichtsrat oder der Generalversammlung gefesselt war. Dabei wäre es aber durchaus möglich, daß in Zukunft bei Unternehmungen von besonderer Größe und volkswirtschaftlicher Bedeutung, vor allem gemischtwirtschaftlichen Unternehmungen, Führungen berufen werden, die in erster Linie öffentliche oder staatliche Interessen vertreten und bei denen den Eigentümern nur noch gewisse Vermögensrechte, aber keine Mitbestimmungsrechte mehr zugebilligt werden[68].

Der Ausschuß der Akademie für Deutsches Recht konnte sich daher auch zu einem völligen Umbau der Aktiengesellschaften durch Abschaffung des Aufsichtsrats oder eine einseitige Machtverlagerung auf den Vorstand nicht entschließen; er hielt beim Umbau die Einsturzgefahren für zu groß. Ein Ausbau der Führermacht, entsprechend dem amerikanischen Board of Directors, das die Funktion von Aufsichtsrat und Vorstand vereint, schien dem Ausschuß unerwünscht[69]. Er trat vielmehr für eine Beibehaltung des Aufsichtsratsorgans ein. Der Ausschuß[70] betont, daß es eine ideale und naheliegende Lösung sei, dem Aufsichtsrat die Stellung eines vom Vorstand ernannten Führerrats zu geben, „wenn der Vorstand in allen Fällen eine Führernatur wäre". Dies sei jedoch zum mindesten heute noch nicht der Fall. In seinem II. Bericht heißt es sodann:

Die rechtliche Gestaltung des Aufsichtsrats.

[68] Vgl. auch Cunio, Herrmann: Führerprinzip und Willensbildung im Aktienrecht. Leipzig 1935 Seite 11.

[69] Vgl. die Vorschläge von Zahn, Johannes, Wirtschaftsführertum und Vertragsethik. Berlin 1934.

[70] I. Bericht Seite 30.

„Der Aufsichtsrat soll ein aus wenigen Mitgliedern bestehendes Vertrauensorgan der Aktionäre sein mit der Aufgabe, den Führer zu bestellen, zu beraten, in seiner Geschäftsführung zu überwachen und nötigenfalls zu entlassen[71]."

Auf die Notwendigkeit dieses Zwischengliedes bei der Vorstandsernennung wird mit folgenden Gründen hingewiesen:

„Im Staate ist es möglich, daß der Führer vom Volke gewählt wird. In den Aktiengesellschaften geht das nicht an. Die Masse der Aktionäre kann wohl angesehene Männer ihres Vertrauens als Mitglieder des Aufsichtsrats wählen, aber nicht den Mann bestimmen, der sein ganzes Wirken der Gesellschaft widmen und ihre Geschicke leitend bestimmen soll[72]."

Gegenüber dem heute üblichen Mitverwaltungsrecht, daß die Vorstandsmacht aufs stärkste beeinträchtigt, vertrat jedoch Schlegelberger die Auffassung:

„Dem Aufsichtsrat darf grundsätzlich ein Mitverwaltungsrecht nicht zustehen. Er ist auf die Überwachung der Geschäftsführung zu beschränken"; zu diesem Zwecke sei der Satz des geltenden Rechts, „daß weitere Obliegenheiten des Aufsichtsrats durch den Gesellschaftsvertrag bestimmt werden, zu streichen und durch den Satz zu ersetzen, daß ihm Maßnahmen der Geschäftsführung nicht übertragen werden können[73]."

Der Aufsichtrat soll nicht führen und verwalten, sondern soll künftig nur die Stelle sein, der gegenüber die Verantwortung des Vorstandes verankert werden soll. Mit Recht weist unseres Erachtens die Hamburger Industrie- und Handelskammer darauf hin, daß im Aufsichtsrat auch eine gewisse Minorität ein Präsentationsrecht[74] haben muß, weil künftig die Aktionäre mehr als bisher auf eine Vertretung ihrer Belange im Aufsichtsrat angewiesen sein werden. Die in der gleichen Richtung liegende und auch schon bei den früheren Reformbestrebungen vorgeschlagene Einrichtung von Treuhändern für die Kleinaktionäre scheint aber bei den bestehenden Tendenzen keine Aussicht auf Erfolg zu haben.

Der Aufsichtsrat soll aus der Generalversammlung durch Wahl hervorgehen. Es besteht das Bestreben, seine innere Ordnung gesetzlich zu umschreiben, und die Bildung der vielfach üblichen Ausschüsse mit Sonderfunktionen von der Zustimmung der Aufsichtsratsmitglieder abhängig zu machen[75].

Das Führerprinzip aber wurde für den Aufsichtsrat abgelehnt, weil aus dem Aufsichtsratsvorsitzenden in Zukunft kein zweiter Führer der Aktiengesellschaft werden soll.

Soweit nicht auch heute schon in einzelnen Aktiengesellschaften der Vorstand der Abhängigkeit des Aufsichtsrats

[71] II. Bericht Seite 253.
[72] I. Bericht Seite 28.
[73] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 28.
[74] Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer Hamburg, Nr. 37 vom 21. 9. 35.
[75] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 27.

entwachsen ist, würde sich also vermutlich durch die gesetzlichen Änderungen an diesem Verhältnis nur insoweit etwas ändern, als der Aufsichtsrat auch praktisch auf sein Mitverwaltungsrecht verzichtet. Ob dieser Verzicht aber in der Praxis so weit gehen wird, wie der Gesetzgeber ihn sich anscheinend wünscht, kann bezweifelt werden. In der Praxis werden, wenn wir von den Zuständen bei den größeren Aktiengesellschaften absehen, die Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat angestellt und damit bereits heute in aller Regel diesem verantwortlich und von diesem abhängig[76].

Die Gestaltung der rechtlichen Stellung des Vorstandes.

Eine von Schlegelberger vorgeschlagene fünfjährige Amtsdauer des Vorstands und eine auf fünf Jahre vorgesehene Wahl des Aufsichtsrats würde beide Organe zwar in erheblichem Maße von dem Einfluß sich ändernder Besitzverhältnise freimachen, aber der Vorstand wird sich auf diese Weise kaum mehr als bisher aus seinem Abhängigkeitsverhältnis vom Aufsichtsrat lösen können.

Die Einführung eines Alleinzeichnungsrechts — das, wie wir sahen, heute noch in der Wirtschaft durchaus unüblich ist, — würde das erste Vorstandsmitglied vor seinen Kollegen erheblich herausheben. Damit würde naturnotwendig auch die Kontrolle des Aufsichtsrats über den Vorstand nicht mehr so wirksam sein. Damit könnte einer gefährlichen Diktatorenstellung Vorschub geleistet werden[77], die für das Wirtschaftsleben schädlicher als demokratische Fesseln sein würde. Da im Wirtschaftsleben keine Idealgestalten tätig sind, dürfte eine Bindung an die Kapitalinteressenten immer noch besser sein als zu große Machtbefugnisse.

Es wurde vom Ausschuß erörtert, die Haftung des Vorstands zu einer Erfolgshaftung auszubauen. Damit aber würde der Vorstand auch für die Folgen einer zufälligen wirtschaftlichen Entwicklung, wie zum Beispiel die der Mode oder Konjunktur, verantwortlich, die er nicht verschuldet.

„Demgegenüber haftet der Vorstand nach heutigem Recht unabhängig von der Lage der Gesellschaft, für jede Verletzung der Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes, und nach den Vorschlägen des Ausschusses soll diese Haftung für den Fall des Zusammenbruchs der Gesellschaft noch durch eine Umkehrung der Beweislast verstärkt werden; der Vorstand soll in diesem Falle haften, falls er nicht nachweist, daß trotz der Beobachtung der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns der Zusammenbruch eingetreten ist[78]."

Auch gegen Vorschläge[79], die eine Kautionsstellung des

[76] Reinhart weist darauf hin, daß der Vorstand sich dem beratenden und lenkenden Einfluß der sachverständigen Aufsichtsratsmitglieder wird kaum entziehen können. Vgl. Reinhart, Friedrich: Aktienrechtsreform und Bankpolitik, in Der praktische Betriebswirt, November 1935.

[77] Schacht, Rede a. a. O., Seite 1, Seite 14/15.

[78] II. Bericht Seite 254.

[79] I. Bericht Seite 32.

Vorstands vorsahen, die ihn zwangen, von seinem Einkommen Aktien der von ihm geführten Gesellschaft zu erwerben und eine Zeitlang nach seinem Ausscheiden der Gesellschaft zu belassen, ergaben sich die verschiedensten praktischen Bedenken, während die strafrechtliche Verantwortlichkeit wegen der noch schwebenden Strafrechtsreform unerörtert blieb.

An der Verantwortung des Aufsichtsrats, der für seine Obliegenheiten mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns haftet, soll sich dagegen nichts ändern; ferner ist an eine besondere Haftung der Aktionäre nicht gedacht, da — wie wir sahen — der Grundsatz der auf die Einlage beschränkten Haftung im Interesse der Mobilität erhalten bleiben soll. Wohl aber ist daran gedacht, jeden Aktionär und jeden Dritten, beispielsweise Lieferanten oder Bankengläubiger haften zu lassen, der unter Benutzung seines Einflusses ein Mitglied des Vorstandes oder Aufsichtsrats dazu bestimmt, zum Schaden der Gesellschaft zu handeln. Bei den hier aufgezeigten Bestrebungen nach einer gesetzlich festgelegten Verantwortlichkeit wird deutlich, wie unbefriedigend bei einem Zusammenwirken so vieler verschiedener Kräfte mit derart verschiedenen Betätigungsmöglichkeiten die Lösung immer sein wird, hier wird auch nur im Einzelfall dem Volksempfinden entsprechend Recht zu sprechen sein, und zwar, wie auch Schacht betont, in strengerer Weise, als in den früheren Jahren.

Was den Gedanken der Verwaltungsstabilität betrifft, die nach den Vorschlägen des Ausschusses und den Ausführungen Schlegelbergers beispielsweise durch ein Führerstimmrecht in der Generalversammlung gefördert werden soll, so ist dieser auch nur gut, wenn die Führung gut ist, schlecht aber, wenn es einer schlechten Führung damit möglich würde, über Gebühr lange am Ruder zu bleiben. Schlegelberger meinte, wenn dies Führerstimmrecht eingeführt werde,

„so wird aller Voraussicht nach das mit Recht so stark bekämpfte Mehrstimmrecht von Aktien entbehrt werden können[80]."

Das Führerstimmrecht soll im Gegensatz zum Mehrstimmrecht der Aktien nur dem jeweiligen Vorstandsvorsitzenden zustehen; es würde mithin die Stellung des Vorstands für sich allein und nicht auch die der im Aufsichtsrat vertretenen Aktionärgruppen gegenüber der Generalversammlung stärken. Es soll dem Vorstand einen jeweiligen Anteil von 20% der in der Generalversammlung vertretenen Stimmen gewähren. Bei Aktiengesellschaften mit wechselnden Majoritäten dürfte der Vorstand seine Stellung dadurch festigen hönnen. In Aktiengesellschaften mit stabiler Herrschaftsverhältnissen — und diese sind heute die typischeren — dürfte sich dagegen an dem gegenüber dem Aufsichts-

[80] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 22.

rat bestehenden Abhängigkeitsverhältnis kaum sehr viel ändern. Die Möglichkeit des Vorstands, mittels seines Stimmrechts auf die Wahl des Aufsichtsrats Einfluß zu nehmen, ist deshalb auch wohl kaum von so großer Bedeutung[81].

Auch soll dem Führerstimmrecht ein entsprechendes Widerspruchsrecht des Aufsichtsrats gegenüberstehen, auf Grund dessen der Vorstand bei Widerspruch des Aufsichtsrats sein Führerstimmrecht nicht ausüben darf[82]. Grundsätzlich soll er es nicht ausüben dürfen bei Beschlußfassung der Generalversammlung über die eigene Entlastung oder die des Aufsichtsrats, bei Bestellung eines Prüfungsausschusses, der Geltendmachung von Haftansprüchen und dem Verzicht auf solche. Der Aufsichtsrat dagegen soll sein Widerspruchsrecht nicht geltend machen können bei der Wahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats oder bei dem Widerruf der Bestellung eines derartigen Mitgliedes[83].

Sollte sich ein solches Führerstimmrecht dahin auswirken, daß die Vorstandsposition dem Aufsichtsrat gegenüber zu stark wird, dann würde vermutlich bei dem dem Aufsichtsrat verbliebenen Ernennungs- und Abberufungsrecht die Folge sein, daß künftig gefügigere Persönlichkeiten zu Vorständen ernannt werden. Der großen Gefahr, daß der Aufsichtsrat das Widerspruchsrecht in eigener Sache zu seinem Nutzen verwendet, müßte unbedingt vorgebeugt werden[84]. Bei einem Einvernehmen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat aber würde beiden gemeinsam das Mehrstimmrecht zugute kommen, und zusammen mit dem Recht der Beschlußfassung über die Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Gewinnverteilung würden beide Organe eine gegenüber dem heutigen Zustand erheblich gestärkte Rolle innerhalb der Aktiengesellschaften spielen. Sollte aber dieses Führerstimmrecht tatsächlich zur Abschaffung der Herrschaftsaktien führen, so dürfte darin allerdings wegen der Machtbegrenzung[85] und der exakten Bestimmung der zur Ausübung berechtigten Personen ein großer Fortschritt gegenüber dem heutigen Zustand zu erblicken sein.

Es ist zu vermuten, daß eine gestärkte Führermacht entsprechend den Zielen unserer heutigen Zeit dem Vorstand auf die Dauer stärker als dem Aufsichtsrat zugute kommt, zumal in größeren Unternehmungen dieser Entwicklung heute schon keine großen Hindernisse entgegen-

---

[81] Vgl. auch Quassowsky a. a. O. in Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Seite 729.

[82] Heyl betont die starke Abhängigkeit von Kapitalinteressen, in die der Vorstand dadurch wieder gerät. Vgl. Heyl zu Herrnsheim: Die Führung in der Aktiengesellschaft in Der deutsche Volkswirt, Nr. 50 vom 13. 9. 1935, Seite 2314.

[83] Vgl. hierzu Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 21.

[84] Vgl. Gessler a. a. O. Seite 1492.

[85] Vgl. Brodmann: Sanierung des Aktienwesens, Seite 17.

stehen. Je mehr aber künftig demokratische Kontrollen entfallen, da ja die Generalversammlung fast nur noch konstituierende Aufgaben haben soll, desto größer und umfassender müßten die Kontrollen oder Kontrollmöglichkeiten von außen sein[86]. Wir werden diese Kontrollfragen noch später besprechen. Sie sind unserer Ansicht nach hinter den derzeitigen Verfassungsfragen viel zu sehr in den Hintergrund getreten. Jedenfalls wird das Problem der Einordnung der Aktiengesellschaften in den nationalsozialistischen Staat durch eine Verfassungsreform, weil diese aus wirtschaftlichen Gründen viel zu wenig umwälzend sein kann, nur unzureichend zu lösen sein. Dieses Problem wird vielmehr in sehr viel wirkungsvollerer Weise mit Maßnahmen, die außerhalb des Aktienrechts stehen, gelöst werden oder solchen aktienrechtlichen Maßnahmen, die mit der Verfassung der Aktiengesellschaften nicht unmittelbar zu tun haben. In dem letzten Kapitel der Arbeit wird davon gesprochen werden.

Die wechselseitige Abhängigkeit zwischen Kapital und leitender Arbeit verhindert einseitige Machtbefugnis.

So stünden wir vor der Tatsache, daß das demokratische Prinzip in den Aktiengesellschaften, abgesehen von Stimmrechts-Manipulationen, an der Indolenz großer Teile der Aktionäre gescheitert ist und wohl immer scheitern würde. Das Führerprinzip aber läßt sich vorwiegend aus wirtschaftlichen Gründen nicht durchführen, weil die Führerbestellung und die Führerverantwortung heute noch in den meisten Fällen aufs engste mit schutzwürdigen Eigentumsinteressen verwoben ist.

Je mehr die Kontrollrechte der Generalversammlung entfallen sollten, desto mehr werden die Geldgeber die Führung mit Hilfe des Aufsichtsrats zu überwachen trachten. Es würden mithin die kapitalkräftigen und interessierten Unternehmeraktionäre ihren Einfluß auf die Führung in den Aktiengesellschaften künftig sehr weitgehend behalten. Dabei werden allerdings gelegentliche Vergewaltigungen der Führungen durch die Geldgeber im Wirtschaftsleben sehr viel weniger schaden, als Willkür gegenüber der empfindlichen Geldgeberpsyche. Wer aber auch immer in den Aktiengesellschaften führen mag, das entscheidende wird immer sein, daß diese Führung sich das Vertrauen der Geldgeber wie auch der Gefolgschaft erwirbt; sonst würde die Gefahr entstehen, daß die Geldgeber künftig ihr Geld nicht mehr in einer rechtlich und wirtschaftlich unsicher gewordenen Unternehmungswirtschaft anlegen, sondern an Stellen, wo es dem Wohle des Ganzen viel weniger dient.

[86] Vgl. auch Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer Hamburg, a. a. O. Seite 1248.

Da die Vorstandsabhängigkeit, wie wir feststellten, im wesentlichen aus dem Ernennungs- und Abberufungsrecht des Aufsichtsrats resultiert, läge es nahe, diesem sein Recht in Zukunft zu entziehen oder dem Staat wenigstens ein Vetorecht einräumen[87]. Dem Gedanken aber, dem Aufsichtsrat das Ernennungsrecht völlig zu entziehen und dem Staat dieses Recht zu überlassen, steht grundsätzlich entgegen, daß damit der Staat zutiefst in die Unternehmungswirtschaft und in bestehende Eigentumsrechte eingreifen würde. Auch würde er sich mit einer Verantwortung belasten, die heute private Personen und private Vermögen freiwillig tragen. Außerdem würde es heute gänzlich an staatlichen Organen fehlen, die in der Lage wären, eine derartig elementar bedeutsame Führerauswahl zu treffen.

Das staatliche Eingriffsrecht.

So muß wohl im Rahmen der Aktiengesellschaften an dem Gedanken festgehalten werden, daß das risikotragende Kapital im allgemeinen noch am besten die wirtschaftlichen Risiken beurteilt und die geeignetsten Personen an die Spitze der großen Unternehmungen beruft. Der andere Schritt, der den Eigentümern dieses Recht entzöge, käme einer Sozialisierung nach Art der 1918 und 1919 geplanten sehr nahe, denn der Staat würde fortan mit der Führerernennung praktisch ja auch die Verantwortung für die Unternehmungsführung übernehmen. Der nationalsozialistische Staat aber will nicht als Unternehmer wirtschaften, sondern will die sich selbst verwaltenden Unternehmungen nur zu einer gesunden Unternehmungsführung anhalten. Bei den größten und wichtigsten Unternehmungen wird dabei dem Staat aber das Recht einzuräumen sein,

„solche Wirtschaftsführer, die ihrer Treuepflicht gegenüber der Allgemeinheit nicht nachkommen ... ihrer Stelle zu entsetzen[88]".

Die Auswahl der führenden Männer aber wird er den Unternehmungen weitgehend selbst überlassen müssen. Nationalsozialistische Kritik und ein staatliches Eingriffsrecht werden

dafür sorgen, daß unlautere und untüchtige Elemente diese Posten niemals besetzen können.

Die Frage ob einige Unternehmungen, die mehr verwaltenden als unternehmenden Charakter tragen, nicht besser öffentlich bewirtschaftet werden sollen, oder ob sie weiter nach den bei fast allen Unternehmungen üblichen privaten Unternehmungsgrundsätzen zu leiten sind, steht heute nicht zur Diskussion. In der privaten Initiative wird gerade das geeignete Element gesehen, den Bürokratisierungstendenzen weitestgehend entgegenzuwirken. Wenn der Führer

[87] Bachmann a. a. O. Seite 265.

[88] Danielcik, H. P.: „Führergedanke und Aufsichtsratsfunktion" in Die deutsche Volkswirtschaft, Nr. 21/1934, Seite 660.

die deutsche Reichsbahn „das erste ganz große sozialistische Unternehmen[89]“ nannte, das sich in hohem Maße den größeren Grundsatz einer sozialistischen Leistung für die Gesamtheit zu eigen gemacht habe, so betonte er aber auch, daß viele Unternehmungen sich diesen Grundsatz heute vielfach noch nicht zu eigen machen könnten. Gerade bei dem Energiewirtschaftsgesetz[90] erleben wir den Versuch, auf einem Gebiet, welches in hohem Maße öffentlich-rechtlich organisiert ist, und das auch nicht den typischen Risikocharakter industrieller Wirtschaftszweige trägt, das geschichtlich gewordene Nebeneinander von privaten und öffentlichen Unternehmungen zu erhalten. Schacht[91] sagte:

„Nicht das ist im nationalsozialistischen Staat von grundsätzlicher Bedeutung, ob die Energieversorgung von privater oder öffentlicher Hand befriedigt wird, sondern die Unterordnung jeglicher Erzeugung unter die Interessen des Gemeinwohls von Volk und Staat, ganz einerlei, ob die Wirtschaftsführer Verwalter und Betriebsführer privaten oder öffentlichen Vermögens sind.“

Eine gemeinsame Reichsaufsicht soll diese Unterordnung gewährleisten.

So wird heute frei von aller Doktrin privates Eigentum und private Initiative neben öffentlichem Eigentum und öffentlicher Verwaltung Dienste tun. Der Staat fühlt sich stark genug, kontrollierend und erziehend diese Kräfte so zu lenken, daß sie der Gesamtheit am meisten dienen.

Dem Aktienrecht aber kommt dabei die bedeutende Aufgabe zu, das Leben einer großen Zahl der größten und vorwiegend privat geführten Unternehmungen möglichst so weitgehend zu ordnen, daß sie sich trotz der vielen, mehr oder weniger aktiv mitwirkenden Kräfte und oft widerstreitenden Interessen selbst regieren und eine staatliche Lenkung möglichst entbehren können. Denn dann braucht der Staat sich nicht mit einer Aufgabe und Verantwortung zu belasten, die er heute kaum zu erfüllen in der Lage wäre. Bei der aus wirtschaftlichen Gründen so wesentlichen Aufrechterhaltung der Selbstverwaltung der Unternehmungen wird das Führerprinzip grundsätzlich nicht zu verwirklichen sein. Aber eine Zeit, die wie die unsrige den Führergedanken so stark vertritt, wird mittels Rechtsprechung und Erziehung dahin wirken können, daß sich immer mehr aus dem gegenwärtigen Zustand ein gesundes Führertum entwickelt.

Nachdem in den letzten beiden Kapiteln der Zusammenhang zwischen Eigentum und Führung erörtert wurde, der

[89] Hitler: Rede in Nürnberg bei der Hundertjahrfeier der Eisenbahn, 8. 12. 1935.

[90] Gesetz zur Förderung der Energiewirtschaft vom 13. 12. 35, RGBl. Nr. 139 vom 16. 12. 35.

[91] Schacht: Rede auf der Elektrotagung in Saarbrücken, 27. 9. 1935.

jeglichen Reformbestrebungen gewisse Grenzen setzt, soll im folgenden Kapitel gezeigt werden, wieweit die neuen Bestrebungen die finanzielle Struktur der Aktiengesellschaften berühren.

c) Strukturell bedeutsame Änderungen in der Finanzierung.

Die Aktienübernahme ein freiwilliger Kapitalbeitrag.

In den Aktiengesellschaften spielt sich das Zusammenwirken weiter geldgebender und risikotragender Kreise und der Führerpersönlichkeiten auf der Grundlage der Freiwilligkeit nach dem Prinzip der Selbstverwaltung ab. Im Gegensatz dazu stünde es, wenn die Aktienübernahme ein öffentlicher Pflichtbeitrag, die Führung ein öffentliches Amt wäre, mithin für die Initiative privater unternehmerischer Kapitalgeber kein Raum mehr in den Aktiengesellschaften wäre.

Dieses Prinzip der Freiwilligkeit und Selbstbestimmung ist in einem interessanten Fall im Jahre 1934 durchbrochen worden. Höhere nationale Notwendigkeiten — Devisenmangel und der damit im Zusammenhang stehende Zwang gesteigerter eigener Treibstoffgewinnung — führten zur Gründung der „Pflichtgemeinschaft Braunkohle[92]". Unter staatlichem Einfluß wurde hier eine Gesellschaft ins Leben gerufen, an der die Mitglieder sich nicht aus eigenen Gewinninteressen, sondern um einer wirtschaftlichen Leistung willen, die das Staatsinteresse erforderte, beteiligten. In diesem besonderen Falle sind Unternehmungen verpflichtet worden, nicht nur einen Kapitalbeitrag, sondern auch Produktionsleistungen höheren wirtschaftlichen Zwecken dienstbar zu machen.

Es ist durchaus möglich, daß wir noch manche Fälle erleben werden, in denen der Gedanke der Gemeinschaftspflicht vor dem Gedanken freiwilligen Wagens, dem eigentlichen Unternehmergedanken steht. Private Unternehmungen aber können nicht mittels Zwang aufgebaut und erhalten werden, sondern nur dadurch, daß Geldgeber freiwillig, im Vertrauen auf eine gesunde Unternehmungsführung, Kapital bereitstellen. Dadurch ist ja auch in der Regel die Gewähr gegeben, daß das knappe Kapital dorthin fließt, wo es jeweils am produktivsten verwendet wird. Hierbei genügt es, wie wir sahen, einem nicht unerheblichen Teil der Geldgeber, daß Sicherheit und Rente seiner Einlage gewährleistet ist, der andere Teil der Geldgeber, der sich mit größeren Geldbeträgen beteiligt, aber wird mit Recht immer auch die größeren Einfluß- und Kontrollrechte beanspruchen. Er wagt nicht nur, sondern er plant. Wird

[92] Verordnung über die Errichtung wirtschaftlicher Pflichtgemeinschaften in der Braunkohlenwirtschaft vom 28. 9. 1934. RGBl. 110 Seite 863/4.

beiden Aktionärtypen, die unsere deutsche Wirtschaft nun einmal beide nicht entbehren kann, ihr Recht zuteil, dann wird der notwendige Kapitalzustrom auch nicht so leicht gefährdet sein. Heute ist grundsätzlich noch die ohne Vorzugsrecht mit einfachem Stimmrecht ausgestattete Inhaberaktie der vollständig vorherrschende Aktientyp; ob die Tendenzen, die anonyme und weniger einsatzbereite Aktionäre zugunsten einer festeren und persönlicheren Unternehmungsführung zurückdrängen wollen, an diesem Tatbestand sehr viel ändern werden, wird im folgenden zu zeigen sein.

Die erstrebte Änderung der gesellschaftlichen Struktur unserer Aktiengesellschaften würde unmittelbar auch eine veränderte finanzielle Struktur in Zukunft zur Folge haben, falls die aktienrechtlichen Folgerungen, wie Abschaffung der Kleinaktien und Schaffung von stimmlosen Aktien[93] vom Gesetzgeber gezogen würden, und diese sich in der Praxis weitgehend verwirlichen ließen.

Verstärkte Finanzierung durch Obligationen.

In der Praxis haben diese Tendenzen bereits in einem besonders kennzeichnenden Fall die Folge gehabt, bisher stimmberechtigte Aktionäre zu Obligationären zu machen, Obligationen an Stelle von Aktien treten zu lassen.

Zu Obligationären gewordene Aktionäre hören auf, Risikoträger der Unternehmungen zu sein, sie verlieren ihre Eigentumsrechte an der Unternehmung und ihre Mitbestimmungsrechte, sie werden zu Gläubigern, zu Außenstehenden, die ohne Rücksicht auf die finanzielle Lage der Unternehmung feste Ansprüche, wie alle anderen Gläubiger, auch der Unternehmung gegenüber vertreten. Schmalenbach sagte:

„Obligationen oder Aktien, Teilhaber oder Hypothek, ist nicht nur und meistens nicht zuerst eine Kalkulationsfrage, es ist auch Sache von Temperament und Glauben[94]."

Der Leiter des Unternehmens muß verantworten können, ob der Unternehmung durch die festen Zins- und Tilgungsansprüche der Obligationäre keine zu große Gefahr bei schlechter Wirtschaftslage droht, ob nicht bei der Bereitschaft von Aktionären, auf Gewinnausschüttungen zu verzichten, Verluste zu tragen oder neues Kapital der Unternehmung zuzuführen, die Finanzierung durch Aktien ein solideres Fundament der Unternehmung ist. Die Tatsache, daß eine Unternehmungswirtschaft wie die unsrige nicht allein mit Leihkapital, sondern mit viel Unternehmungskapital finanziert werden muß, zieht hier verhältnismäßig enge Grenzen.

---

[93] Vgl. Vorschläge I. Bericht a. a. O. Seite 24.
[94] Schmalenbach, Finanzierungen a. a. O. Seite 23.

Im Falle der Harpener Bergbau A.G. wurden bei einem Grundkapital von 90 Millionen RM. 30 Millionen RM. Stammaktien in 4½%ige Obligationen umgewandelt mit der zutreffenden Begründung, daß damit ein Teil der bisherigen Aktionäre statt dividendenloser Aktien nunmehr festverzinsliche Obligationen mit einer Zusatzverzinsung bei entsprechender Aktiendividende in Händen hätte[95]. Die Nebenwirkung aber war die, daß die sogenannte Flick-Gruppe von dem verbleibenden Grundkapital von 60 Millionen RM. 51% besaß, statt bei einem Kapital von 90 Millionen RM. nur eine Minderheit vertreten zu können[96]. Die Macht der Großaktionäre wird also durch solche Transaktionen entscheidend verstärkt, die Unternehmungen aber können für die Zukunft in gefährlicher Weise mit fixen Kosten belastet werden. Gegen diese im Grundsatz nicht immer begrüßenswerte Entwicklung vermögen am besten die Börsenzulassungsstellen einzuschreiten, und sie haben es auch bereits getan[97].

Abschaffung der Kleinaktien.

Aus der von der Akademie für Deutsches Recht vorgeschlagenen Abschaffung von Kleinaktien durch Heraufsetzung des Mindestnominalbetrages von bisher RM. 100,— auf RM. 1000,— drohen allerdings weniger gesellschaftliche Verlagerungen, da das Mitbestimmungsrecht der Kleinaktionäre vielfach ungenutzt blieb oder in Händen der meistens verwaltungsfreundlichen Banken lag, aber hier könnten Finanzierungserschwerungen eintreten.

Die Schaffung der 100-RM.-Aktie an Stelle der vorher bestehenden 1000-M.-Aktien war eine Folgeerscheinung von Krieg und Inflation und ein Ausdruck der Verarmung gewesen. Diese Verarmung besteht noch heute.

Andererseits ist das Bestreben, kleine unerfahrene und einflußlose Aktionäre von der Anlage ihrer Ersparnisse in Aktien fernzuhalten, erfreulich. Schlegelberger betonte[98]:

„Für Aktien von geringerer Höhe sehe ich keinen Bedarf. Für anlagesuchende kleinere Beträge ist das festverzinsliche Papier besser geeignet als die Aktie, schon deshalb, weil die Beteiligung an einer Aktiengesellschaft doch ein gewisses Mindestmaß von wirtschaftlicher Übersicht erfordert."

Falkenhausen sagt[99]:

„Zum Schutze gerade der reellen Kleinaktionäre selbst, sollte der erste Schritt, in dem Aktionär wieder das echte Teilhaberbewußtsein zu wecken, in der Abschaffung aller Aktien unter 1000 RM. bestehen." „Auch das Geld dieser Sparer darf der Wirtschaft nicht verloren

[95] Beschluß der Generalversammlung vom 13. 8. 1935.

[96] Frankfurter Zeitung Nr. 4 vom 3. 1. 1936: „Abrundung der Flickschen Kohleninteressen."

[97] Vgl. Erklärung der Zulassungsstelle der Berliner Börse vom 26. 11. 1935. D. A. Z. Nr. 553 vom 26. 11. 1935.

[98] Schlegelberger, Rede a. a. O.

[99] Falkenhausen, G. von: „Gedanken zur Aktienrechtsreform", Bankarchiv Nr. 6 vom 15. 12. 33, Seite 109 a. a. O.

gehen, es sollte aber die ihm gemäße Anlage in erster Linie in den Rentenwerten suchen, die eine echte Gläubigerstellung und feste Verzinsung verbriefen ..."

Die in erster Linie aus sozialen Gründen gegebene Veranlassung, die Kleinaktien abzuschaffen und das Publikum auf weniger riskante Anlagen zu verweisen, hat für die Aktiengesellschaften vermutlich bei der herrschenden Kapitalknappheit sehr einengende Wirkungen.

Es sei nachstehend auf eine Untersuchung von Rummel aufmerksam gemacht, die die Aktienstückelung der per April 1934 an der Berliner Börse lieferbaren inländischen Stamm- und Vorzugsaktien sowie der Genußscheine feststellt[100]:

Nennwert:	Gesamtbetrag: RM.	in %
unter RM. 100,— . . .	66 339 800	= 0,64%
zu RM. 100,— . . .	1 333 049 700	= 12,99%
RM. 101,— bis 500,— .	2 881 108 700	= 28,07%
darüber	5 982 680 200	= 58,30%
	10 263 178 400	100,00%

Damit kann nur angedeutet werden, daß die Stückelung dieser börsengängigen Aktien unter 1000 RM. erheblich ist, und wenn damit auch nichts über die Besitzverteilung gesagt ist, so dürfte doch zweifellos feststehen, daß ein großer Teil von Aktienbesitzern und Aktienerwerbern nach vollständiger Abschaffung der Aktien unter 1000 RM. von der Anlage in Aktien ausgeschlossen wäre und der Aktienmarkt verengt sein würde. Gleichgültig, ob damit Dauerbesitzer oder Gelegenheitsbesitzer vom Aktienmarkt ferngehalten werden, die Zahl derjenigen, die den Kapitalfonds der Aktiengesellschaften dotieren, würde kleiner und Emissionen von Aktien würden erschwert; andere Risikoträger müßten gefunden werden oder andere Finanzierungsmittel müßten von den Unternehmungen benutzt werden.

Für sehr viele Aktienunternehmungen würde es gefährlich und vermutlich auch schwierig sein, eine Kompensation in der Obligationenfinanzierung zu finden, weil für unentwickelte und nicht festfundierte Unternehmungen diese Finanzierungsart nur in beschränktem Umfange möglich wäre. Auch ist zu bedenken, daß sehr viele Unternehmungen in der Finanzierung mit Leihkapital (Obligationen und Bankkredite) schon bisher sehr weit gegangen sind, die wirtschaftliche Selbständigkeit und die Sicherheit der Betriebe aber viel gefestigter ist, wenn genügend von Aktionären aufgebrachtes Unternehmungskapital vorhanden ist.

[100] Rummel: „Weniger Effektenstückelung" in Der deutsche Volkswirt, Nr. 21 vom 22. 2. 1935 Seite 944.

Vermutlich würde noch mehr als bisher Kapital von finanzkräftigen Konzernen in Aktiengesellschaften eindringen, während im Gegenteil eine Verbreiterung der Zahl der freien Aktionäre, die die Selbständigkeit der Unternehmungen am ehesten verbürgen, zum Aufbau der Aktiengesellschaften wünschenswert wäre. Die kapitalmäßige Verankerung der großen Unternehmungen in den breiten Massen des Volkes kann gar nicht groß genug sein, da nur so allmählich das Gefühl entstehen kann, daß diese Unternehmungen nichts mit Reichtum von Kapitalisten zu tun haben, sondern jedem mitgehören, der seinen Kapitalbeitrag zugesteuert hat.

Die Kleinaktie ist vor allem in den Vereinigten Staaten ein verbreitetes Finanzierungsinstrument. Das dortige Aktienrecht ist allerdings auch aufrichtiger, es stattet dieses Aktien, deren Besitzer ja doch niemals ihre Mitbestimmungsrechte wie Großaktionäre geltend machen können, mit geringeren Mitbestimmungsrechten aus, dafür aber um so größeren Dividendenrechten[101]. Diese sogenannten „Preferred stocks" haben zu 90% kein Stimmrecht. Kapitalanlagegesellschaften besorgen darüber hinaus eine Risikoverteilung, so daß der Kleinaktionär eines solchen Investment Trusts eine verhältnismäßig sichere Vermögensanlage in seinen Händen hat, obwohl sein Kapital der Unternehmungswirtschaft seines Landes dient.

Aber selbst dann, wenn Institute errichtet würden, die unter schärfster Kontrolle und nach den denkbar besten Methoden das Kapital kleiner Sparer in Aktien anlegen würden, um diesen einen möglichst hohen Grad von Sicherheit ihrer Anlage bei hohen Erträgnissen zu gewährleisten, würde der Risikocharakter der Aktienanlage immer wieder und insbesondere in Zeiten der Depression zum Vorschein kommen. Der niemals wegzuleugnende Risikocharakter der Aktie wird ihrer Verbreitung immer wieder Grenzen setzen. Das ist auch der Grund, weshalb die Inhaberaktie immer mit nicht unerheblichen Rechten ausgestattet bleiben muß. Eine Wirtschaft, deren Unternehmungen nur eng begrenzte vermögensrechtliche Sicherheiten bieten können, muß in soviel höherem Maße den Risikoträgern Kontrollrechte gewähren.

Solch ein Tatbestand liegt in Deutschland vor. Nur ein kleiner Teil aller deutschen Aktiengesellschaften ist in der Lage, Aktionären verhältnismäßig sichere Ertragschancen zu gewähren. Bei einem Teil ist nicht einmal die Gewähr geboten, daß das eingeschossene Kapital gesichert ist.

---

[101] Vgl. Zahn a. a. O. „Wirtschaftsführertum und Vertragsethik im neuen Aktienrecht" Berlin 1934, Seite 112.

Wirtschaftliche Überlegungen sprechen demnach für eine Beibehaltung der Kleinaktie, das nicht unerhebliche Risiko für den unerfahrenen Aktionär, sowie soziale Gründe aber sprechen dagegen.

Ohne Einführung von den Schuldverschreibungen ähnlichen Aktien in Deutschland wird deshalb eine Beteiligung von minderbemittelten Schichten an den Erträgnissen und Risiken der deutschen Aktiengesellschaften vom sozialen Standpunkt aus kaum länger zu befürworten sein. Die Feststellung der durchschnittlichen Renditen deutscher Aktien in der Nachkriegszeit ergibt, daß die Rente der festverzinslichen Papiere über der Effektivverzinsung der Aktien lag, obwohl die Aktien wegen ihres Risikos eigentlich eine höhere Rente abwerfen müßten und dies auch vor dem Kriege taten[102].

Zudem machen die Kursschwankungen die Aktien zu einer sehr ungeeigneten Spareinlage, wenn diese, wie es beim Kleinbesitz häufig der Fall ist, nur für vorübergehend gedacht ist.

Aus diesen Gründen hat auch das Problem der Arbeiteraktie bisher keine sehr große Rolle gespielt. Diese Sparerschicht ist für die Kapitalaufbringung von Unternehmungen ungeeignet. Der Gedanke aber, den Arbeiter mit dem Unternehmen zu verbinden, wird unseres Erachtens viel besser durch geeignete Methoden der Gewinnbeteiligung erzielt[103].

---

[102] Die Effektivverzinsung der Pfandbriefe lag im Durchschnitt der Jahre 1925—1934 weit über 7% (vgl. Wirtschaft u. Statistik Bd. 8 1928 Seite 36 und Stat. Jahrbuch 1935 Seite 371), während die Effektivverzinsung der in der Berliner Börse gehandelten Aktien im Durchschnitt der Jahre 1926—1935 knapp über 5% lag (vgl. Wirtschaft und Statistik Nr. 2 1936 Seite 75/76). — Wie sehr insbesondere die große Zahl schlechtrentierender Aktiengesellschaften Ursache für die geringe Durchschnittsrendite der Aktien ist, erhellt ein Vergleich mit dem für eine Gegenüberstellung geeigneten Vorkriegsjahr 1913 hinsichtlich der hierfür kennzeichnenden Nominaldividenden.

Dividende	Zahl der Papiere 31. 12. 13:		31. 11. 35:	
0%	116		141	
1— 3%	22		29	
3— 5%	64	202 = 23%	122	292 = 58%
5— 8%	238		165	
8—10%	146		19	
über 10%	295	679 = 77%	25	209 = 42%
	881		501	
Rendite	5,87		Rendite 3,97	

(Vgl. Wirtschaft und Statistik Bd. 15 1935, Seite 933/934.)

[103] Vgl. z. B. Frankfurter Zeitung Nr. 53 vom 29. 1. 1936: „Dividende für die Gefolgschaft“: „Die Schlesische Bergwerks- und Hütten A. G. in Beuthen verfährt zum Beispiel nach dem interessanten Verfahren imaginärer Grundbeträge. Dieser Grundbetrag beträgt für einen Arbeiter unter Tage mit mindestens dreijähriger Beschäftigungszeit 200 RM. und steigt dann für jedes Jahr. Arbeiter und Arbeiterin-

Wenn somit die Schicht der kleinen Vermögensbesitzer und Sparer zum gesellschaftlichen und finanziellen Aufbau der Aktiengesellschaften nicht mehr herangezogen werden soll, so ist die Auffindung neuer Kapitalbeschaffungsmethoden um so dringlicher.

Genehmigtes und bedingtes Kapital

Bei der Suche nach diesen neuen, unbedingt notwendigen Finanzierungsmethoden erklärte Schlegelberger, er ginge von dem Grundsatz aus:

„daß man der Wirtschaft alle Rechtsformen zur Verfügung stellen sollte, die rechtlich vertretbar sind und wirtschaftlich erforderlich sein können[104]."

Er bringt in Übereinstimmung mit dem Ausschuß eine wesentliche Bereicherung der Finanzierungsmethoden zum Vorschlag, wobei wir uns jedoch wegen der verhältnismäßig geringen Bedeutung für die Struktur der Aktiengesellschaft kurz fassen. Die dabei wesentliche Frage des Bezugsrechts neuer Aktien soll künftig in der Weise geregelt werden, daß eine Ausschließung dieses Rechts nicht, wie bisher, mit einfacher Stimmenmehrheit des vertretenen Grundkapitals beschlossen werden kann, sondern nur mit Dreiviertel-Mehrheit, da es sich ebenso wie bei der Kapitalherabsetzung, um ein wesentliches Vermögensrecht der Aktionäre handelt.

Die Vorschläge für das „genehmigte Kapital" und die „bedingte Kapitalerhöhung" seien nur der Vollständigkeit halber hier erwähnt, denn sie stellen eine wesentliche Verbesserung der Finanzierungsmethoden dar.

Wie schon in § 170 des II. Entwurfs vorgesehen, kann die Satzung den Vorstand für eine bestimmte Zeit, etwa 5 Jahre, ermächtigen, über das Grundkapital hinaus neue Aktien gegen Einlagen auszugeben. (Genehmigtes Kapital.) Schlegelberger sagt[105]:

„Als Sicherung wird auch hier die Beschränkung des Nennbetrages des genehmigten Kapitals auf die Hälfte des Grundkapitals vorzusehen sein."

„Der Gesellschaft wird auf diese Weise die Möglichkeit eröffnet, jede sich bietende Gelegenheit zur Kapitalbeschaffung rasch und sicher auszunutzen."

„Die Einrichtung des genehmigten Kapitals wird außerhalb des ge-

---

nen sind dabei in verschiedene Stufen eingeteilt. Entsprechend der Aktionärdividende kommt auf diese Grundbeträge der Gewinn zur Verteilung. Gegenüber der Methode der Gratifikationen hat dieses System den Vorzug paritätischer Behandlung von Aktionären und Gefolgschaft."

[104] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 31.

[105] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 32/33.

schriebenen Rechts geschaffene Vorratsaktien überflüssig machen, die durch einen pfleglichen Abbau zu beseitigen sein werden[106]."

Diese Regelung würde also dem Vorstand eine generelle Blankovollmacht zu Kapitalerhöhungen erteilen, wobei allerdings die Ausgabe der neuen Aktien nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats erfolgen soll.

Eine „bedingte Kapitalerhöhung" soll in der Weise zu beschließen sein, daß sie erst in dem Zeitpunkt und insoweit zur Durchführung gelangt, als Dritte von einem ihnen eingeräumten Bezugsrecht Gebrauch machen. Es handelt sich dabei um Aktien, die neu in den Verkehr gebracht werden müssen, um ausgegebene Obligationen (Wandelobligationen) dagegen einzutauschen, oder um Aktien, die der Vorbereitung eines Zusammenschlusses mehrerer Unternehmungen dienen sollen[107]. Die Finanzierung durch Wandelobligationen würde dadurch also sehr erleichtert. Nur eine qualifizierte Mehrheit soll die bedingte Kapitalerhöhung beschließen können, auch sie soll nicht über 50% des vorhandenen Grundkapitals hinausgehen.

Diese modernen Finanzierungsmethoden, die verschiedene große Unternehmungen[108] bereits von sich aus in früheren Jahren zur Anwendung brachten, werden wegen ihrer Elastizität geeignet sein, den künftigen Finanzbedarf schnell, sicher und billig zu decken. Sie werden die Finanzierung unserer Aktienunternehmungen wieder in geregelte und gesundere Bahnen lenken. Die Begrenzung des Ausgaberechts auf jeweils 50% des Grundkapitals ist allerdings notwendig, denn allzu leicht könnten leichtfertige Emissionen Kapitalverwässerungen und Einflußverlagerungen mit sich bringen, die die Stellung der bisherigen Aktionäre schädigen und den Betrieben keinen Nutzen bringt.

Vorzugsaktien ohne Stimmrecht.

Als dritte Erweiterung der gesetzlich geregelten Finanzierungsmethoden ist an Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gedacht[109]. Dieser Vorschlag ist für die heutigen Bestrebungen symptomatisch. Als reine Finanzierungsvorzugsaktie würde sich diese Aktie dem Charakter von Schuldverschreibungen nähern, nur daß statt einer festen Verzinsungspflicht diese vom Gewinn abhängig sein soll, aber mit der Verpflichtung zur Nachzahlung. Auch

[106] Derselbe, Seite 33.

[107] Zur Einziehung von Vorrats- und Verwertungsaktien im Wege einer Kapitalherabsetzung und zur Regelung der Wandelobligationen ist die bedingte Kapitalerhöhung bereits im Verordnungswege eingeführt worden. Vgl. 8. Verordnung zur Durchführung der Vorschriften über die Kapitalherabsetzung in erleichterter Form vom 14. 3. 34 RGBl. 29 S. 196/98.

[108] Z. B. Harpener Bergbau A. G., Rheinische Stahlwerke, Ufa, A. E. G. und I. G. Farben. Vgl.: Horrwitz: Schutz der Vorratsaktie, Seite 68 Anm. 125.

[109] Vgl. II. Entwurf §§ 99—103.

diese Aktien sollen 50% des Grundkapitals nach den Vorschlägen Schlegelbergers nicht übersteigen.

Die stimmberechtigten Aktien würden mithin der Haupttyp der Aktie bleiben und den finanziellen und gesellschaftlichen Aufbau der Aktienunternehmungen auch künftig entscheidend beeinflussen; die stimmlose Aktie aber könnte für das Publikum, das nur finanzieren will (Kapitalaktionäre) unter Umständen ein geeignetes Anlageobjekt werden. Viele Unternehmungen aber werden sich, wie wir sahen, dieses Finanzierungsmittels wegen der relativ festen Zinslasten vermutlich nicht, oder nur in beschränktem Umfange, bedienen können. Die Führungen der Unternehmungen werden sich mittel solcher Aktientypen daher wohl immer nur in beschränktem, im Einzelfall natürlich sehr verschiedenen Ausmaß von dem Einfluß ihrer Geldgeber freimachen können. Aller Voraussicht nach würde der ohnehin sehr indolente Kleinbesitz diese neue Aktiengattung bevorzugen, während die Großbesitzer nach wie vor auf die Aktien mit Mitbestimmungsrechten den größeren Wert legen würden.

Verstärkte Selbstfinanzierung.

Wie sehr aber neben den gesetzlich umschriebenen Finanzierungsmethoden die Selbstfinanzierung an Bedeutung gewinnt, sehen wir heute, wo diese Art der Finanzierung durch Dividendenbeschränkungen und Emissionssperren noch besonders gefördert wird. Eine Einschränkung der Aktionärrechte und die Stärkung der Vorstandsmacht durch größere Vollmachten bei der Gewinnfeststellung und Gewinnverteilung wird die Finanzierung durch Einbehaltung von Gewinnen weiter fördern. Daß gerade diese Entwicklung zu einer weiteren Entblößung der Aktiengesellschaften von Kleinaktionären und andererseits zu wachsender Ansammlung von Großkapital, das heißt wachsender Beteiligung der Aktiengesellschaften untereinander führen wird, ist heute schon sichtbar.

d) Schlußbetrachtungen über die Reformbestrebungen.

Wenn wir die ganzen heutigen Bestrebungen zusammenfassen, dann ergibt sich folgendes Bild:

Einer Einengung der Anonymität stand die wirtschaftlich notwendige Mobilität der Aktie entgegen, einer Stärkung der Führermacht die notwendige Abhängigkeit von der Aufsicht der Eigentümer. Eine Änderung der finanziellen Struktur unserer Aktiengesellschaften und ein damit verbundener gesellschaftlicher Umbau aber dürfte seine Grenze darin finden, daß das Risiko unserer Unternehmungen einerseits, ihr großer Kapitalbedarf andererseits, die heute bestehende Stimmrechtsaktie ohne besondere Vorzugs-

rechte immer noch als ein unersetzliches Finanzierungsinstrument erscheinen läßt. Wo die Sicherheit der Kapitalbesitzer aber in anderer Weise gewährleistet werden kann, und wo der Initiative unternehmerischer Aktionäre keine große Bedeutung zukommt, dürfte in Zukunft der Einfluß anonymer Kapitalgruppen unschwer auszuschalten sein, falls eine solche Zurückdrängung im öffentlichen Interesse liegen sollte.

Im allgemeinen aber erweisen sich die kapitalwirtschaftlichen Notwendigkeiten und die dadurch gebotene Rücksicht gegenüber den Kapitalbesitzern gerade in einer so kapitalarmen, aber auch so kapitalbedürftigen Wirtschaft, wie der deutschen, als derart vordringlich, daß sie für jegliche Änderungsbestrebungen heute und in der Zukunft wohl immer ein Hemmnis bedeuten werden. Fast unüberwindlich scheinen die Hindernisse für einen grundlegenden Umbau, solange die Aktiengesellschaften wie alle anderen Unternehmungen auch auf der Basis der Freiwilligkeit und Selbstverwaltung aufbauen sollen. Wenn an diesem elementaren Grundsatz der Freiheit der Unternehmungen festgehalten wird — und aus wirtschaftlichen Erwägungen heraus muß möglichst weitgehend daran festgehalten werden — dann werden wesentliche Wandlungen in der Form der Aktiengesellschaften vom Gesetzgeber wohl kaum vollzogen werden können.

Wieder bestätigt sich, daß in sich nicht die Form der Aktiengesellschaften schlecht ist, sondern daß die Art der Formenanwendung, das Wirken der innerhalb dieser Form tätig werdenden Menschen, kurzum der Inhalt sehr oft reformbedürftig ist. Diesen Inhalt aber wird auch in Zukunft ein Aktienrecht wegen seiner mangelnden Anpassungsfähigkeit an den Einzelfall nur wenig zu wandeln vermögen. Einzelne Wirtschaftsgesetze, eine den neuen Grundsätzen entsprechende Rechtsprechung, strenge Kontrollen und ein nationalsozialistischer Erziehungsprozeß werden hier wesentlich wirkungsvoller sein.

Sehr bedeutungsvoll scheint uns aber ein Vorschlag Klausings[110]. Er denkt an ein Gesetz über das „wirtschaftliche Unternehmen" als Rahmengesetz für alle Unternehmungen ohne Rücksicht auf ihre Gestaltungsform. Er sagt:

„In Betracht kommt hier zunächst das Problem der Verantwortlichkeit der leitenden Persönlichkeiten für sorgfältige und sachkundige Geschäftsführung, selbstverständlich stets unter der Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Belange, weiterhin die gesetzliche Anerkennung entsprechender Grundsätze für die Bemessung ihrer persönlichen Bezüge (Gehalt, Gewinn, Aufwendungsersatz usw.)."

[110] Klausing, vgl. Rhein-Mainsche Wirtschaftszeitung Nr. 1/1936, Seite 6.

Ein solches Rahmengesetz hätte den großen Vorzug, weltanschauliche Richtlinien geben zu können, die für den einzelnen, für die Rechtsprechung und für die erzieherischen Methoden bestimmend sein müßten. Denn gerade bei der nicht sehr wandlungsfähigen Aktienreform und dem aktienrechtlich nur mangelhaft regulierbaren Inhalt kommt solchen Verhaltungsgrundsätzen erhebliche Bedeutung zu. Es ist aber noch völlig unbekannt, ob der Gesetzgeber diese vorgeschlagene Methode wählt, oder ob er nicht nach Art der Präambeln seine Leitsätze dem neuen Aktienrecht voranschicken wird.

Die Betrachtung der aktienrechtlichen Methoden, die die gesellschaftliche Struktur der Aktiengesellschaften wandeln sollten, um sie stärker zu verpersönlichen, sind beendet. Wir sahen, daß im Rahmen eines Aktienrechts, vor allem allein im Wege eines Verfassungsumbaus dieses Ziel vermutlich nur unvollständig erreicht werden wird.

Die nachfolgenden Kapitel werden nunmehr noch in Kürze jene Maßnahmen und Pläne aufzeigen, die zwar nicht unmittelbar und grundsätzlich die gesellschaftliche und wirtschaftliche Struktur der Aktiengesellschaften berühren, aber doch sehr stark Inhalt und Wirken der Aktiengesellschaften betreffen.

4. Pläne und Maßnahmen. die den Aufbau nur mittelbar berühren.

a) Beschränkung und Regelung in der Anwendung der Aktienform und die Regelung des Konzernwesens.

Abschaffung der kleinen Aktiengesellschaften.

Um zu verhindern, daß eine an sich gute Form nicht mißbräuchlich angewendet wird, kann einerseits die Formenanwendung beschränkt und geregelt werden, andererseits können die in ihr tätigen Kräfte überwacht werden. Da die Vergesellschaftung in Form der Kapitalgesellschaften innerhalb unserer Wirtschaft zu mancherlei Übertreibungen geführt hat, entweder durch Gründungen vieler kleiner Aktiengesellschaften, die dieser Form vielfach nicht bedurften, oder durch übertriebene Verschachtelungen, die einen Mißbrauch der Aktienform darstellen, so sind die Bestrebungen nach Regelung und Beschränkung der Formanwendung sehr stark. Zunächst sei von der zahlenmäßigen Beschränkung der Vergesellschaftungen in Form der Aktiengesellschaften die Rede.

Obwohl in der Vorkriegszeit und Kriegszeit das Mindestgrundkapital bei Gründung von Aktiengesellschaften nur RM. 5000,— zu betragen brauchte, haben die kleinen Aktiengesellschaften doch niemals überwuchert. Am 31. 12. 1919 waren es nur 32% der Gesamtzahl[111] und Passow[112] sagte,

[111] Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reiches. 1921 Bd. 30 IV Seite 144.

[112] Passow, Aktiengesellschaft a. a. O. Seite 31.

daß man sie streichen könne, ohne an der Gesamtbedeutung der Aktiengesellschaften etwas zu ändern. Die Inflationszeit aber brachte eine Flut von kleinen Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung, die auch der nachher einsetzende selbsttätige Reinigungsprozeß keineswegs mehr ganz beseitigen konnte.

Innerhalb des vorgeschlagenen neuen Aktienrechts ist nunmehr eine Heraufsetzung des Mindestkapitals bei Aktiengesellschaften von bisher RM. 50 000 auf RM. 500 000 geplant[113]. Schlegelberger[114] sagt, es dürfe eine nicht ungefährliche Einrichtung des Wirtschaftsrechts nicht unbeschränkt, sondern nur dort zur Verfügung stehen, wo die Gefahrenlage sachlich verantwortet werden könne. Obwohl es beim Recht der G. m. b. H. wegen ihrer geringeren wirtschaftlichen und sozialen Gefahrenmomente zu einer eigentlichen Reformbewegung[115] noch nicht gekommen ist, so bestehen doch auch dort Bestrebungen, das Nominalkapital von bisher RM. 20 000 auf RM. 100 000 heraufzusetzen[116].

Sollte an eine vermutlich über viele Jahre gehende vollständige Umwandlung der bestehenden Gesellschaften mit einem kleineren Grund- oder Stammkapital gedacht sein, dann würden tausende von Unternehmungen zur Umwandlung, vor allem in die Form von Personalgesellschaften gezwungen sein.

Der Erfolg der mit diesen Bestrebungen zusammenhängenden Umwandlungsgesetze vom 5. 7. 1934 und 14. 12. 1934, die mittels handelsrechtlicher und steuerlicher Erleichterungen auf freiwilligem Wege möglichst umfangreiche Umwandlungen in Personalgesellschaften ohne Rücksicht auf die Höhe des jeweiligen Grund- oder Stammkapitals erbringen sollten, ist — wie die Zahlen beweisen — bisher unerheblich geblieben[117]. Schlegelberger be-

[113] II. Bericht a. a. O. Seite 249.

[114] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 8.

[115] „Verbot oder Reform der G. m. b. H.?" Vgl. Bachmann, in Die deutsche Volkswirtschaft, Nr. 35/1935, Seite 1122/23.

[116] Klausing, Friedrich: Einleitung zur Neuauflage des G. m. b. H.-Gesetzes, Carl Heymann. Reinhart hält eine Erhöhung auf RM. 50 000 für zweckentsprechend und ausreichend. Vgl. Reinhart: „Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung", Deutsche Juristenzeitung 1934, Heft 21 Seite 1310/14.

[117] Vgl. Wirtschaft und Statistik, Nr. 2/1936, Seite 77/78. Umgewandelt wurden 41 Aktiengesellschaften im Jahre 1934 und 308 im Jahre 1935. Die Umwandlung von G. m. b. H.s war der Bestandszahl entsprechend etwas größer. Darüber hinaus waren die Auflösungen infolge amtlicher Löschung von Aktiengesellschaften im Handelsregister besonders groß. Aufgelöst wurden 1934 602 A.G.s mit 260 Mill. RM. und 1935 838 A.G.s mit 350 Mill. RM. Nominalkapital. Die Bestandszahl der Aktiengesellschaften wie der Kapitalgesellschaften überhaupt hatte bei der obendrein geringen Zahl von Neugründungen — im Gegensatz zu den Personalgesellschaften — eine noch weiter sinkende Tendenz. Vgl. auch: Gesetz über die Auflösung und Löschung

tonte, daß, wenn von dem Gesetz nicht ein erheblich weiterer Gebrauch gemacht würde, nichts anderes übrig bliebe,

„als diesen Gesellschaften zur Pflicht zu machen, sich innerhalb einer Frist von mehreren Jahren umzuwandeln oder aufzulösen, mit der Wirkung, daß sie als aufgelöst gelten, wenn sie bis zu dem zu wählenden Stichtag die Umwandlung oder Auflösung nicht vollzogen haben sollten[118]".

Diese Mahnung betrifft einen zahlenmäßig sehr bedeutsamen Teil von Aktiengesellschaften. Vor allem würden Unternehmungen der Handelsgewerbe und der verarbeitenden Industrie davon berührt. Die Frage der Grenzziehung ist also sehr bedeutsam[119].

In den Erläuterungen zum Umwandlungsgesetz wurden vor allem Familiengesellschaften und Einmanngesellschaften, insbesondere Grundstücksgesellschaften zur Umwandlung angehalten[120], während aus den Ausführungen Schlegelbergers keinerlei Beschränkung auf bestimmte Gesellschaftstypen hervorging. Er hob nur hervor, daß Einmanngesellschaften künftig nur noch ausnahmsweise zuzulassen seien[121].

Ein großer Teil dieser Gesellschaften wird sich also zur Umwandlung in Personalgesellschaften, unter Umständen in Einzelfirmen, entschließen müssen; für einen nicht unerheblichen Teil wird, je nach der künftigen Ausgestaltung des G. m. b. H.-Rechts, der Weg zur Gesellschaft mit beschränkter Haftung gegeben sein; und schließlich wird ein Teil Kapitalerhöhungen vornehmen, um die Form der Aktiengesellschaften behalten zu können. Zu bedauern wäre es, wenn einige Gesellschaften sich veranlaßt sehen sollten, ihre Unternehmungstätigkeit überhaupt einzustellen; um dies zu vermeiden, wird alles darauf ankommen, den Umwandlungsprozeß pfleglich vorzunehmen, wobei sich auch fragen würde, ob nicht die derzeitige Form der Personalgesellschaften einer den modernen Verhältnissen angepaßten Formung bedürfe[122].

Es wäre möglich, daß, wenn nach 5 oder 10 Jahren die Umwandlungen vollzogen sein sollten — vorausgesetzt, daß nicht unvorhergesehen viele Neugründungen erfolgen —, die Zahl der Aktiengesellschaften auf einen Stand von ungefähr 4000 Gesellschaften sänke, eine Zahl, die damit noch unter

---

von Gesellschaften und Genossenschaften vom 9. 10. 34, RGBl. Nr. 113 vom 11. 10. 34, Seite 914/915.

[118] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 10.

[119] Vgl. auch Statistik Seite 29.

[120] Vgl. Reichssteuerblatt 1934 Seite 763, und Reichsanzeiger Nr. 163 vom 16. 7. 1934.

[121] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 11.

[122] Vgl. Zahn, Johannes: Um die zukünftige Unternehmungsform der kleinen und mittleren Betriebe, Bankarchiv Nr. 20 vom 15. 7. 1934, sowie Mahn, Kurt: Abbau der Kapitalgesellschaften, in Der deutsche Volkswirt, Nr. 42 vom 20. 7. 34, Seite 1880 ff.

der der Vorkriegszeit läge[123]. Wenn wir bedenken, daß die Form der Kapitalgesellschaft und die Effektivizierung überhaupt in der ganzen Welt seit der Vorkriegszeit erheblich an Bedeutung gewonnen hat[124], dann liegt diese Ziffer für ein wirtschaftlich so vorgeschrittenes Land wie Deutschland äußerst niedrig. Damit wäre die Form der Aktiengesellschaft fast völlig auf die größeren Unternehmungen beschränkt, für die sie unentbehrlich ist.

Bei den kleineren handelt es sich vielfach nur um „verkappte Personalgesellschaften", aus denen jetzt echte gemacht werden sollen. Die kleineren Aktiengesellschaften haben meistens weniger wegen eines einmaligen oder mehrmaligen großen Finanzbedarfs die Form der Aktiengesellschaft gewählt, als vielmehr aus kredittechnischen oder aus Mode- oder Reklamegründen, denn die Vorzüge der Haftungsbeschränkung, der leichteren Erbteilung, die steuerlichen Vorzüge gegenüber den Personalgesellschaften hätte auch die Form der G. m. b. H. gewährleistet. Deshalb ist auch die künftige Gestaltung des G. m. b. H.-Rechts von so großer Bedeutung, weil es vor allem bei den sehr unterschiedlichen Publizitätsbestimmungen (die Bilanzprüfung gilt noch nicht für G. m. b. H.s) überall, wo diese beiden Rechtsformen konkurrieren, zu Umwandlungen von Aktiengesellschaften in G. m. b. H.s kommen kann, zumal diese Art der Umwandlung neben der Umwandlung in Kommanditgesellschaften auf Aktien nach den neuen Vorschlägen erleichtert werden soll.

Die heutigen Bestrebungen zeigen, daß die Aktiengesellschaften wieder auf ihr Hauptgebiet beschränkt werden sollen, um der Form wieder einen wahren Inhalt zu geben, indem alle diejenigen Unternehmer, die für ihre unternehmerischen Zwecke der Form der Aktiengesellschaft aus Finanzierungsgründen nicht bedürfen, die einfachere Form der Personalgesellschaften oder der G. m. b. H. zu wählen gezwungen sind.

Die Frage, ob die vorgeschlagene Grenzziehung: Personalgesellschaft, Gesellschaft mit beschränkter Haftung und Aktiengesellschaft nicht unter Umständen zu hoch gelegt ist[125] und sich dadurch auf die Unternehmertätigkeit nachteilig auswirken kann, ist wohl nur nach den Branchenver-

---

[123] Vierteljahrshefte zur Stat. d. D. R., Ergänzgs.-Heft zu 1910 II Seite 38. Am 30. 9. 1909 waren es 5222 Aktiengesellschaften, darunter 98 K.-G. a. A.

[124] Vgl. auch Effektenstatistik, Seite 38 ff. Liefmann, Robert: Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, Jena 1931.

[125] Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer Hamburg, Nr. 27 vom 21. 9. 1935 S. 1249. Die Industrie- u. Handelskammer tritt beispielsweise für eine Heraufsetzung des Mindestkapitals der Aktiengesellschaften auf nur 300 000 RM. ein.

hältnissen und ihren Risiken, nach Finanzbedarf und Kreditmöglichkeiten, sowie den organisatorischen Erfordernissen zu beurteilen; für das vorliegende Strukturproblem sind diese Fragen aber ohne direkte Bedeutung, weil die kleineren Aktiengesellschaften niemals zu den typischen Vertretern rechneten.

Staatliche Einflußnahme auf Gründung, Tätigsein und Auflösung der Aktiengesellschaften.

Während durch das Mittel einer gesetzlichen Mindestkapitalerhöhung die Gründung und unter Umständen der Bestand der kleinen Aktiengesellschaften ganz unterbunden wird, soll nach Auffassung des Akademieausschusses und Schlegelbergers die Gründung größerer Aktiengesellschaften künftig nur von der Einhaltung gewisser Formvorschriften (Normativbestimmungen) abhängig gemacht werden[126]; an die Einführung des 1870 abgeschafften Konzessionssystems wird nicht gedacht.

Praktisch aber bestehen heute für die Aktiengesellschaften, wie für alle anderen Unternehmungen, auch bei der Neugründung — sofern es sich zugleich um die Neueröffnung von Betrieben handelt — ohnehin die verschiedensten Genehmigungspflichten.

Um nur einige zu nennen[127], wirkt sich das Zwangskartellgesetz vom 15. 7. 1933 als Genehmigungspflicht für neue Betriebe aus. Die derzeitige Rohstoffbewirtschaftung bedingt Bewilligungen bei Neueröffnungen von Betrieben. Das Einzelhandelsschutzgesetz vom 12. 5. 1933 brachte eine allgemeine Konzessionspflicht. Das Verkehrsgewerbe kennt weitgehende Genehmigungspflichten. Das Bank- und Versicherungswesen ist heute völlig von der Konzessionspflicht beherrscht, nachdem das Kreditwesengesetz vom 5. 12. 1934 den Erlaubniszwang allgemein auf Bank- und Sparkassengeschäfte ausdehnte. Bei den Mitgliedern der Reichskulturkammer, Reichsfilm-, Reichstheater- und Reichspressekammer (Verlagswesen, Filmherstellung, Theater, Pressewesen) und bei den gewerblichen Betrieben des Reichsnährstands gilt Genehmigungszwang in den verschiedensten Formen. Auch das neue Energiewirtschaftsgesetz vom 13. 12. 1935 enthält die Genehmigungspflicht.

„An Stelle der Gewerbefreiheit hat sich also die behördliche Genehmigung nicht als Rechtsentscheidung, sondern als Akt wirtschaftspolitischer Führung geschoben[128]."

Damit ist das Gründungswesen der Aktiengesellschaften, über dessen rechtliche Ausgestaltung sich weder der Ausschuß noch Schlegelberger eingehender aussprechen, auf eine völlig neuartige Basis gestellt. Da ferner in den

[126] I. Bericht a. a. O. Seite 33.

[127] Vgl. Krause: „Von der Gewerbefreiheit zur Wirtschaftsführung", in Der deutsche Volkswirt, Nr. 47 vom 23. 8. 1935, Seite 2173.

[128] Ebenda (Unterstreichungen vom Verfasser).

meisten obengenannten Fällen Betriebsvergrößerungen, Betriebsstillegungen, Veränderungen in den leitenden Personen, ja sogar in den besitzenden (Kreditwesengesetz vgl. § 8) anzeigepflichtig sind, so ist bei vielen diesen Gewerbezweigen angehörenden Aktiengesellschaften auch deren Unternehmungstätigkeit weitestgehend eingeengt und, wenn auch nicht immer behördlichen Direktiven, so doch behördlichen Kontrollen unterstellt.

Was die Auflösung von Aktiengesellschaften betrifft, so soll im neuen Aktienrecht, wie Schlegelberger[129] sagte, ausdrücklich ein Auflösungsrecht des Staates festgelegt werden, wenn Aktiengesellschaften das Gemeinwohl gefährden oder ihre Organe gröblich gegen das Gesetz verstoßen.

Das Entstehen und Tätigsein von Aktiengesellschaften wird mithin heute schon in erheblichem Maße geregelt, die aktienrechtlichen Maßnahmen werden ihr übriges tun. Trotzdem aber werden diese allgemeinen wirtschaftspolitischen Maßnahmen und die vorgeschlagenen besonderen aktienrechtlichen Vorschriften nur einen Teil der Gefahren im Werden und Wirken der Aktiengesellschaften einzuengen vermögen; die Gefahren im Verlauf von eintretenden Besitzverschiebungen erweisen sich als am schwersten regulierbar. Hier liegen die größten Gefahren im Rahmen der Konzernierung, die sich, wie wir sahen, in hohem Maße einer strengen Regelung entzieht. Der Erwerb von Majoritäten durch Aktienunternehmungen kann nicht verboten werden, ebenso wie ein Verbot der Formanwendung innerhalb von Konzernen zwecklos ist, denn es ist

„keine Grenze zu ziehen zwischen dem berechtigten Bedürfnis eines Unternehmers, bestimmte Werkabteilungen in Form von Tochtergesellschaften zu verwalten, und den Bestrebungen eines Konzernkonstrukteurs, sich durch Verschachtelung einen übermäßigen Einfluß zu verschaffen[130]".

Der Gedanke, eine Art Konzernrecht zu schaffen, aber ist undurchführbar, da der Konzern nun einmal kein Vertragsgebilde ist und die Ansammlung von Rechten und Wirtschaftsbeziehungen innerhalb einer Einzelpersönlichkeit sich dem geschriebenen Recht entzieht. So wird das neue Aktienrecht wieder, wie wir schon erwähnten, auf das einzelne auf einem Gesellschaftsvertrag beruhende Unternehmen abgestellt sein müssen, obwohl es wirtschaftlich diese isolierten Unternehmungen infolge der Konzernierung zu einem großen Teil gar nicht mehr gibt.

Maßnahmen gegenüber den Konzerngebilden.

Da der Gesetzgeber die Konzernbildung nicht unterbinden und den Konzernaufbau nicht regeln kann, war die Sichtbarmachung der Konzernbeziehungen in Bilanzen und Geschäftsberichten durch die kleine Aktienrechts-

[129] Schlegelberger, Rede a. a. O. Seite 34.

[130] Frankfurter Zeitung Nr. 23 vom 14. 1. 1934: „Entschachtelung".

reform bereits ein geeignetes aktienrechtliches Mittel, Mißbräuche erkennbar zu machen oder diese durch den Zwang zur Publizierung vorbeugend zu verhindern. In zunehmendem Maße wirken auch bereits die steuerlichen Buch- und Betriebsprüfungen in dieser Richtung.

Die kleine Aktienrechtsreform schuf zu diesem Zwecke erstmalig den gesetzlich umschriebenen Begriff der „abhängigen Gesellschaft". Der Begriff der Konzerngesellschaft, der in dem seit 1931 bestehenden gesetzlichen Bilanzschema eine Rolle spielt, wurde dagegen vom Gesetzgeber nicht präzisiert. Die Praxis pflegt darunter solche Gesellschaften zu verstehen, wo Beziehungen zu anderen Unternehmungen von maßgeblicher Bedeutung vorliegen. Hier ist der jeweiligen Auslegung aber noch Tür und Tor geöffnet (vgl. auch Seite 35 ff.).

Weil Kapitalverflechtungen und Kreditbeziehungen aber für derartige Beziehungen charakteristisch sind, ist ein Wertpapierbesitz, der ein Viertel vom Grund- oder Stammkapital anderer Gesellschaften ausmacht, bereits gesondert als „Beteiligung" in der Bilanz auszuweisen. Forderungen und Verpflichtungen gegenüber derartigen abhängigen oder Konzerngesellschaften sind von den sonstigen Forderungen und Verpflichtungen getrennt anzugeben. Im Geschäftsbericht ist über diese Gesellschaften ohne Rücksicht auf ihre Rechtsform zu berichten.

Mit diesen hier nur angedeuteten Bestimmungen sollte fortan die Möglichkeit gegeben sein, daß die Öffentlichkeit die Zusammenhänge so sieht, wie der Konzernleiter sie sieht, zumal auch den Vorständen und Aufsichtsräten der Überblick über die Verflechtungen meistens gefehlt hat und die Aufsichtsratsmitglieder der Spitzengesellschaften sie meistens nicht erkannten oder erkennen sollten. Da die leitenden Männer vieler Aktienunternehmungen auch heute noch diesen gesetzlichen Bestimmungen nur ungenügend nachkommen, wird vermutlich nichts anderes übrig bleiben, als diesen Publizitätszwang noch wesentlich wirkungsvoller zu gestalten. Wir werden darauf noch zurückkommen.

Weil aber die Zusammenbrüche von Konzernen es waren, die das Aktienwesen aufs schärfste diskreditierten, gingen schon 1931 die Bestrebungen neben einer Aufhellung der Konzernbeziehungen dahin, einen Abbau oder wenigstens klareren Aufbau der Konzerne zu erreichen.

Die Aufteilungsverordnung vom 8. 12. 1931[131] sah Steuererleichterungen vor bei der Abtrennung von Betrieben durch Veräußerung oder rechtliche Verselbständigung, andererseits bei der Auflösung von Gesellschaften und ihrer Aufteilung auf die Gesellschafter.

[131] RGBl. I Seite 699/714.

Damit sollte eine Dezentralisierung beginnen und dem zum Teil übertriebenen Konzentrationsprozeß der Nachkriegszeit entgegengewirkt werden. Hatten bisher Steuererleichterungen den Prozeß in der einen Richtung gefördert, so sollten es jetzt andere Steuererleichterungen in der anderen Richtung tun. Der sich bis in das Jahr 1934 hinziehende Umbau der Vereinigten Stahlwerke A.G. stellt den typischen und größten der Konzernumbauten dar. Klarer wurde der Aufbau durch Herausstellung der veranwortlichen Spitzengesellschaft und durch die rechtliche Verselbständigung von Konzerngliedern, die bisher unorganisch zusammengefügt waren. Eine wirtschaftliche Verselbständigung von Untergesellschaften aber trat nicht ein, so daß der bisherige Herrschaftsbereich nicht kleiner wurde.

Mit dem Umwandlungsgesetz vom Juli 1934 traten dann die früheren Bestimungen außer Kraft und die noch größeren steuerlichen und handelsrechtlichen Erleichterungen des neuen Gesetzes gelten bis Ende 1936. Einige Konzernauflockerungen und sogar wirtschaftliche Verselbständigungen sind mit Hilfe dieses Gesetzes bewerkstelligt worden, aber die Konzernentwicklung kann damit nicht durchgreifend gebremst oder sogar rückgängig gemacht werden. Wie Berkenkopf[132] sagt, gibt es

„für die Hauptzweige der deutschen industriellen Wirtschaft, deren vorwiegender Typ der Groß- und Größtbetrieb meist in konzernmäßig gebundener Form ist, aus Gründen der Technik, der Finanzierung und der Notwendigkeit organisatorischer Einflußnahme auf die Gestaltung der Gesamtbranche, wie der großindustriellen Wirtschaft überhaupt, kein Zurück mehr zu älteren einfacheren Arbeits- und Organisationsformen".

Mit derartigen Maßnahmen ist daher neben einer klareren Konzerngliederung durch einen Umbau höchstens die Abstoßung einiger anorganischer Konzernglieder zu erwarten. Grundsätzlich müssen die Konzerne heute als Organisationsformen aufgefaßt werden, die über die wirtschaftlich selbständige Einzelunternehmung in Aktienform notwendigerweise hinausgegangen sind.

Der heutige Gesetzgeber steht deshalb auf dem Standpunkt, daß an dem Gedanken rechtlicher Verselbständigung festgehalten werden muß, weil die Konzernentwicklung dies erfordert. Die Beibehaltung des Schachtelprivilegs[133], die

---

[132] Berkenkopf, Paul: Deutsche Industriewirtschaft. Leipzig 1933, Seite 74.

[133] Das Schachtelprivileg wurde im neuen Reichsbewertungsgesetz, im Körperschaftssteuergesetz und in den Gewerbesteuergesetzen der Länder seinem Wesen nach beibehalten. Es besagt, daß bei einer mindestens 25%igen und einjährigen Beteiligung am Vermögen bzw. Grundkapital einer anderen Unternehmung diese Beteiligung bei der Muttergesellschaft weder zur Vermögenssteuer noch die Erträgnisse

Aufrechterhaltung der Organtheorie[134], sowie die verhältnismäßig geringen Fusionssteuern besagen, daß einem notwendigen Konzentrationsprozeß in Form der Fusion oder Konzernierung nichts im Wege stehen soll.

Zweifellos kann mit steuerpolitischen Maßnahmen, das heißt durch direkte Beeinflussung der unternehmerischen Kalkulationen auf Art und Umfang der Zusammenfassung von Unternehmungen eingewirkt werden. Einem Konzentrationsprozeß kann ein gewisser Einhalt geboten werden, ebenso wie eine Bevorzugung der Personalgesellschaften mit geeigneten steuerlichen Maßnahmen in beschränktem Umfange zu erzielen sein wird. Die Grenzen für den Erfolg solcher Maßnahmen werden aber wohl immer verhältnismäßig eng sein — ganz abgesehen von den finanzwirtschaftlichen Grenzen für den Staat — weil letztlich nicht steuerliche Kalkulationsfragen die Politik der Unternehmer und Unternehmungen in diesem Punkt bestimmen, sondern finanz- und organisationstechnische Belange entscheidend sein dürften.

Leider haben größere Aufkäufe von Unternehmungen im Verlauf der nichtarischen Besitzauflösungen auch wieder zu unnötigen, anorganischen Angliederungen geführt. Es ist nicht verwunderlich, daß ein so verhältnismäßig plötzliches Angebot von größeren Aktienpaketen in dem kapitalarmen Deutschland nur von kapitalkräftigen Unternehmungen und Konzernen aufgenommen werden kann; es zeigt sich daran, wie sehr die Kapitalarmut in Deutschland, insbesondere die verhältnismäßig geringe Schicht größter und mittelgroßer privater Vermögen, einer größeren und besseren Verteilung des Aktienbesitzes entgegensteht. Sie wird immer wieder der Grund dafür sein, daß unternehmerische Persönlichkeiten, die die Leitung von Aktiengesellschaften innehaben oder Einfluß auf sie haben, dieses vergesellschaftete Kapital an bestehenden oder neuen Unternehmungen beteiligen. Ein Brachliegen der Betriebsmittel, vor allem wachsende Gewinn-

---

daraus zur Körperschaftssteuer und Gewerbesteuer herangezogen werden.

[134] Die Organtheorie, der Gedanke, daß eine Umsatzsteuerpflicht zwischen Unternehmungen, die zwar rechtlich und organisatorisch selbständig, finanziell, wirtschaftlich und organisatorisch aber völlig voneinander abhängen, nicht besteht, wurde übernommen (§ 2 Abs. 2 Ziffer 2 Umsatzsteuergesetz vom 16. 10. 1934). Andererseits wurde in § 8 dieses Gesetzes der Finanzminister ermächtigt, „Maßnahmen zum Ausgleich der verschiedenen Umsatzsteuerbelastung der einstufigen und der mehrstufigen Unternehmen zu treffen", die den steuerlichen Vorteil einer Konzernierung wieder wettmachen könnten. In den §§ 54 bis 59 der Durchführungsbestimmungen zum UStG. vom 17. 10. 34 sind solche Ausgleichsmaßnahmen für die Textilwirtschaft bereits festgesetzt worden.

chancen während eines Wirtschaftsaufschwungs, werden diesen Prozeß immer wieder verstärkt in Erscheinung treten lassen.

Im sozialen Interesse ist aber eine Verbreiterung der persönlichen Besitzerschicht so sehr zu erstreben, daß jeder gesamtwirtschaftlich nicht erforderliche Aktienerwerb durch Aktiengesellschaften oder Gesellschaften anderer Form aufs schärfste zu rügen ist. Denn dieses Zurückdrängen des persönlichen Besitzrechts war es, was Adolf Hitler bereits 1924 in „Mein Kampf" als „schwere wirtschaftliche Verfallserscheinung[135]" brandmarkte.

Die Wirkungen der derzeitigen Kapitalmarktregulierung.

Zur Zeit stehen diesen notwendigen Bestrebungen aber auch noch besonders erschwerende Umstände entgegen. Die bestehende Dividendenbegrenzung[136] bringt — neben der erstrebten Kapitalmarktregulierung (bevorzugter Kauf von Renten statt Aktien, Verwendung der Dividendenspitzen von mehr als 6 bis 8% zur Bildung eines Anleihestocks bei der Golddiskontbank) — den Aktienunternehmungen eine Stärkung ihrer Reserven; die verringerte Gewinnausschüttung befähigt sie zu Beteiligungskäufen, während dem Zweck des Gesetzes entsprechend anlagesuchendes Kapital von den Aktiengesellschaften fernbleiben soll. Hier zeigt sich dieselbe ernste Erscheinung wie in früheren Jahren, als die Aktiengesellschaften zu verstärkter Selbstfinanzierung und entsprechender Dividendenkürzung schritten. Sobald nämlich die Aktiengesellschaften ihren eigentlichen Gesellschaftszweck — für die Aktionäre Geld zu verdienen — vernachlässigen oder einengen, wird das breite Publikum aus ihnen vertrieben.

In einer ähnlichen Richtung wirkt die derzeit bestehende Emissionssperre, denn die Erschwerung von Aktienemissionen durch eine notwendige und schwer erhältliche staatliche Genehmigung zwingt alle kapitalbedürftigen und vorsichtig geleiteten Aktiengesellschaften, die sich sonst im Bedarfsfalle an den Kapitalmarkt gewendet hätten, zur Selbstfinanzierung; Neugründungen sind daher im wesentlichen nur kapitalkräftigen Unternehmungen oder Konzernen aus eigenen Mitteln möglich, da Banken Emissionskredite im Hinblick auf den unbestimmten Zeitpunkt kaum geben dürften. Kurzum der durch den derzeitigen Vorrang des Staatsbedarf noch mehr als bisher verengte Kapitalmarkt fördert eine Fehlentwicklung des deutschen Aktienwesens. Die Verwaltungen der Aktiengesellschaften werden veran-

[135] Hitler „Mein Kampf", München 1933, Seite 256.

[136] Kapitalanlagegesetz vom 29. 3. 1934, RGBl. Seite 295. Anleihestockgesetz vom 4. 12. 1934, RGBl. Seite 1222.

laßt, das von ihnen verwaltete Gesellschaftskapital verstärkt zu unternehmerischen Zwecken zu benutzen, anstatt an die Aktionäre höhere Dividenden auszuschütten und im Bedarfsfalle das Kapital neuer freier Aktionärpersönlichkeiten heranzuziehen.

Aber wenn wir von diesen vorübergehenden Kapitalmarktverengungen auch absehen, so wird eine Regulierung der Besitzverhältnisse im Sinne einer verbreiterten Anteilnahme des Publikums äußerst schwierig zu erreichen sein. Zweifellos dürften sich die Besitzverhältnisse automatisch wohl nur ändern, wenn die Rendite der Aktien im Durchschnitt auf die Dauer, entsprechend dem größeren Risiko, wieder über der Rendite der Renten liegt. Da dieses Ziel, ebenso wie ein radikaler Verfassungsumbau aber nur schwer erreichbar ist, dürfte das wirksamste Mittel, um die Aktiengesellschaften — ganz gleich, wer ihre Eigentümer sind — zu dienenden Gliedern der Volkswirtschaft zu machen oder sie als solche zu erhalten, auch heute in ihrer laufenden Überwachung bestehen. Eine laufende Kontrolle wird neben der beschränkten Anwendungsmöglichkeit der Aktienform, zumal bei der Unmöglichkeit, das Konzernwesen in einen geeigneten gesetzlichen Rahmen einzuspannen, noch die beste Methode sein, um Mißbräuche im Werden und Wirken der Aktiengesellschaften zu verhindern.

Auch im Ausland ist eine Verstärkung der Kontrollen typisch für die Entwicklung, denn überall wird versucht, die notwendige unternehmerische Initiative weiter zu pflegen, indem immer bessere Sicherungen gegen einen Mißbrauch der Machtstellung erdacht werden.

b) Kontrolle der Aktiengesellschaften.

Die Freiheit der Unternehmungen soll im Rahmen der staatlich gelenkten Wirtschaftspolitik erhalten bleiben. Die Freizügigkeit des Kapitals wird vermutlich durch Beibehaltung der Mobilität der Aktie verhältnismäßig ungehindert sein. So wird alles darauf ankommen, daß, wenn der Kapitalmarkt auch der privaten Wirtschaft wieder offensteht, der Kapitalstrom wieder vertrauensvoll in die Unternehmungen strömt zur Schaffung neuer Arbeitsplätze und zur Erhaltung bestehender Arbeitsstellen. Zu diesem vertrauensvollen Zusammenwirken von Geldgebern und Betriebsführern gehört neben allgemeiner Rechtssicherheit in erster Linie eine ausreichende Überwachung der Unternehmungen und ihrer Führung.

Wir stehen vor der Tatsache, daß die innergesellschaftliche Kontrolle immer mehr von der Generalversammlung auf den Aufsichtsrat überging und daß diese Tendenz heute im Interesse klarerer Verantwortung gefördert werden soll. Die

Aktienunternehmungen würden daher mehr noch als bisher von einer demokratischen Kontrolle durch ihre Aktionäre befreit sein. Mag damit die Unternehmungsführung stärker als bisher und in klarerer Weise in wenige Hände gelegt und das Verantwortungsbewußtsein der führenden Männer gesteigert werden, so wird aber das Bedürfnis nach Kontrollen durch außergesellschaftliche Organe nur noch größer. Jede Willkür und jedes Versagen der Unternehmungsführung ist von zu großem Schaden für die Allgemeinheit begleitet, als daß auf eine scharfe Überwachung verzichtet werden könnte.

Gründungs- und Emissionskontrolle.

Die aktienrechtlichen Vorschriften bei der Gründung von Aktiengesellschaften sind bereits eine Sicherung dagegen, daß keine betrügerischen Unternehmungen entstehen. Die Vorschriften über das Börsenwesen sollen die Kursbildung ordnen und sichern, sie liefern damit einen wichtigen Beitrag, um das Vertrauen zur Aktie zu erhalten. In § 6 der Berliner Börsenordnung, die als Muster für die übrigen Börsen gilt, heißt es, der Börsenpräsident hat allgemein

„dafür Sorge zu tragen, daß an der Börse die Interessen der deutschen Volkswirtschaft und der am Börsenverkehr interessierten Kreise, insbesondere der Sparer und kleinen Aktionäre, beachtet werden, und die hierfür geeigneten Maßnahmen zu treffen[137]".

Die Verringerung der Zahl der Börsen, die erschwerten Zulassungsbedingungen durch Heraufsetzung des Mindestbetrages der gehandelten Aktien sollen gleichfalls der Sicherung des aktienkaufenden Publikums dienen. Die Börsenzulassungsstellen und das Publikum sollen durch die bei Emissionen erforderlichen Prospekte einen Einblick in den Stand der Unternehmungen tun; die Angaben über den Emissionszweck schaffen zugleich die Möglichkeit, unerwünschte Transaktionen zu verhindern. Auch die Zulassung zum freien Markt unterliegt einem bestimmten Zulassungsverfahren[138].

Kreditkontrolle.

Mit dem Kreditwesengesetz wird die Kreditgewährung der Kreditinstitute unter staatliche Aufsicht gestellt und diesen ihre kreditwirtschaftliche Autonomie endgültig genommen. Diese Maßnahmen sind wegen der engen Verbindung der Kreditinstitute mit den Aktiengsellschaften von größter Bedeutung. Die Kreditinstitute sind in vielen Fällen selbst Aktiengesellschaften; sie sind Kreditvermittler, sie schaffen die Emissionsmöglichkeiten, sie fördern Zusammenschlüsse und üben über den Aufsichtsrat oder die Generalversammlungen als Aktionär und Stimmrechtsvertreter

[137] Vgl. auch: Zweieinhalb Jahre Börsenreform, Scheunemann, in Die deutsche Volkswirtschaft, Nr. 19/1935 Seite 602/4.

[138] Vgl. Schmalenbach, Finanzierungen a. a. O. Seite 338 und 345/46.

stärksten Einfluß auf die Geschäftspolitik der Aktienunternehmungen aus.

Die Gewährung von Großkrediten über 1 Million RM. ist dem Bankkommissar namentlich anzuzeigen (§ 9), so daß der Reichskommissar eine Kontrolle üben kann; sie dürfen einen bestimmten Hundertsatz des Bankeigenkapitals nicht übersteigen, (§ 12, 1). Als ein und derselbe Kreditnehmer gelten außer dem Kreditnehmer selbst die von ihm abhängigen Unternehmungen, die Unternehmungen, von denen der Kreditnehmer abhängt, sämtliche demselben Konzern angehörende Unternehmungen und bei Personalgesellschaften ohne eigene Rechtspersönlichkeit die Gesellschaft und ihre Gesellschafter (§ 12, 3). § 14, 4 besagt, daß die Kreditgewährung eines einstimmigen Beschlusses der Geschäftsleiter bedürfe und der ausdrücklichen Zustimmung des Aufsichtsrats oder des Verwaltungsrats, sofern ein Geschäftsleiter des Kreditinstituts der kreditnehmenden Unternehmung als Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied angehört.

Mit diesen Vorschriften wird die bisher in so vielen Fällen ungerechtfertigte kreditwirtschaftliche Überlegenheit der großen Aktienunternehmungen wieder auf ein gesundes Maß reduziert und die Unternehmungen von der Kreditseite weitgehend im Gesamtinteresse überwacht werden können. Die Beteiligungpolitik dieser Unternehmungen bleibt dabei allerdings insoweit einer Kontrolle entzogen, als sie mit eigenen Mitteln vollzogen wird.

Insbesondere diese neuartige Kreditüberwachung wird geeignet sein, Mißtrauen gegenüber der Geschäftspolitik der Aktiengesellschaften in Zukunft zu zerstreuen, zumal darüber hinaus auch Handelskammern und Wirtschaftsgruppen das Wirken der Aktienunternehmungen in ihren Bereichen in gewissem Umfang beaufsichtigen.

Die Pflichtprüfung, und der Bilanzprüfer als neues Organ.

Eine der wichtigsten Einrichtungen aber, um an Stelle des Mißtrauens wieder Vertrauen zu setzen, ist das Bestehen der Pflichtprüfung, der, wie wir bereits erwähnten, inzwischen alle Aktiengesellschaften unterliegen und die nunmehr öffentlich rechtlichen Charakter angenommen hat. Damit ist neben den Aufsichtsrat ein neues, außergesellschaftliches, unabhängiges öffentlich-rechtliches Organ getreten.

Dieses neue sachverständige Organ rekrutiert sich aus den vorhandenen Revisoren und Revisionsgesellschaften, die von jeher prüfend und beratend innerhalb unserer Unternehmungswirtschaft tätig waren. Heute dürfte es etwa 1000 Prüfer geben, die auf Grund eines bestandenen Wirtschaftsprüferexamens die Qualifikation als öffentlich bestellte Wirtschaftsprüfer (Bilanzprüfer) erhalten haben. Die heute zum

Teil vorhandenen Bestrebungen, den Stand der „Wirtschaftsprüfer" zu verstaatlichen, um sie zu einer „Einsteigestelle des Staates" in die Unternehmungen zu machen, sind noch völlig unentschieden[139]. Eine solche radikale Lösung, die der Wirtschaftsprüfung einen amtlichen Charakter gäbe, würde aber wohl endgültig die so sehr zu erstrebende vertrauensvolle und fruchtbringende Zusammenarbeit zwischen Unternehmungsführung und Wirtschaftsprüfer verhindern.

„Der Bilanzprüfer soll nur die Revision des Aufsichtsrats vorbereiten und erleichtern, der Aufsichtsrat hat in der Regel seine Pflicht getan, wenn er den Bericht des Prüfers gehörig studiert und die erforderlichen Konsequenzen daraus zieht[140]."

Dieser Auffassung ist auch der Akademieausschuß. Weil der Aufsichtsrat als Aktionärvertreter und gesellschaftliches Organ zu der im Gesamtinteresse erforderlichen Überwachung der Geschäftsführung dank der Wirtschaftsprüfung wieder voll befähigt wurde, brauchte auch an der Autonomie der Aktienunternehmungen nicht gerüttelt zu werden.

Die Bilanzprüfer werden von der Generalversammlung gewählt, vom Vorstand erhalten sie den Prüfungsauftrag; da aber der Prüfungsbericht an den Aufsichtsrat geht, so hat dieser

„nicht nur Bilanz, Gewinnverteilung und Geschäftsbericht, sondern auch die Schlußfolgerung des Prüfungsberichts vor der Generalversammlung verantwortlich zu vertreten."
„Die deutsche Gesetzgebung stellt nicht nur die engste Verbindung zwischen zwei sich ergänzenden Prüfungsinstanzen (Aufsichtsrat und Bilanzprüfer) her und bietet darüber hinaus eine lückenlose Verantwortung der Institution der Wirtschaftsprüfer hinsichtlich deren Rechte und Pflichten sowie hinsichtlich ihrer in Frage kommenden Verantwortlichkeit und Haftung, sondern sie geht in der Heranziehung der einer Prüfung zugrunde zu legenden Unterlagen am weitesten und erfaßt tatsächlich alle für Pflichtprüfung und Publizität besonderes Interesse gewinnenden Möglichkeiten und Materialien[142]."

Daß dabei in der Praxis vielfach das Bestreben besteht, die klaren Publizitätsbestimmungen dennoch zu umgehen, wird eine ewig zu bekämpfende Erscheinung sein. Insbesondere die Bestimmung des derzeitigen § 260 a Abs. 4, die besagt, daß die Berichterstattung im Geschäftsbericht insoweit unterbleiben kann, „als das überwiegende Interesse einer der beteiligten Gesellschaften oder der Allgemeinheit es erfordert", ist ein gern gewählter Vorwand für unzureichende Publizität.

---

[139] Vgl. „Verstaatlichung der Wirtschaftsprüfung?" in Der deutsche Volkswirt, Nr. 24 vom 15. 3. 35, Seite 1075.

[140] Homburger: Organ, Publizität und Pflichtprüfung, in Juristische Wochenschrift, 1931, Seite 2935.

[141] Raschenberger, Maria: Kontrolle und Revision der Aktiengesellschaft, Berlin 1934, Seite 229.

[142] Raschenberger a. a. O. Seite 244.

Die in der kleinen Aktienrechtsreform gesetzlich bestimmte Gliederung der Bilanzen und Erfolgsrechnungen, die Bewertungsvorschriften, die Nachprüfung der materiellen Richtigkeit der in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung erscheinenden Positionen durch Bilanzprüfer, sowie die Nachprüfung der im Geschäftsbericht gemachten Angaben ist aber zweifellos ein guter Anfang, um in Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat die Unternehmungsführung einer wirksamen, im allgemeinen Interesse liegenden Überwachung zu unterziehen. Dabei haben die Bilanzprüfer nur zu bestätigen, daß auf Grund pflichtgemäßer Prüfung der Bücher und Schriften der Gesellschaft sowie der vom Vorstand erteilten Auskünfte und Nachweise die Buchführung, der Jahresabschluß und der Geschäftsbericht den gesetzlichen Vorschriften entsprechen.

Sie haben kein Urteil abzugeben „über die Zweckmäßigkeit der Organisation und Geschäftspolitik oder gar über die Lebensfähigkeit und Lebenswürdigkeit eines Betriebes[143].“

Sie üben keine Kritik nach der Richtung, ob der Betrieb in technischer, wirtschaftlicher oder sozialer Hinsicht gut geführt wird. Ob sie in dieser Beziehung einen guten und wirksamen Einfluß auf die Unternehmungsführung ausüben können, hängt heute neben der Tüchtigkeit und Persönlichkeit der Prüfer nahezu ausschließlich davon ab, inwieweit sie bei Vorstand und Aufsichtsrat auf Entgegenkommen und Verständnis stoßen. Dieses Verständnis, das heute noch in vielen Fällen fehlt, muß im Interesse einer besseren Zusammenarbeit in Zukunft unbedingt erzielt werden, wenn die Wirtschaftsprüfung je so nutzbringend werden soll, wie sie es ihren Einrichtungen nach werden könnte.

Heute prüfen die Wirtschaftsprüfer nur, ob das Bild, das Bilanz, Erfolgsrechung und Geschäftsbericht der Öffentlichkeit von Stand und Entwicklung des Unternehmens geben, rechtlich und sachlich vertretbar ist. Die wirtschaftliche Lage der Aktienunternehmungen soll, soweit sie sich im Jahresabschluß überhaupt widerspiegeln kann, daraus möglichst klar hervorgehen, denn sie ist die Grundlage für das Vertrauen der Geldgeber, sie bestimmt auch im wesentlichen das soziale Gesicht der Betriebe; sie ist Maßstab für die fiskalische Bedeutung, kurzum sie gibt auch heute noch den relativ besten Maßstab für eine gesunde Unternehmungsführung ab[144].

---

[143] Mahn, Kurt: „Der Wirtschaftsprüfer in der Privatwirtschaft“ in Der deutsche Volkswirt, 10. 5. 35, Seite 1475.

[144] Vgl. Schmidt, F: Bilanzwahrheit und Führerprinzip, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Bd. 1935, Seite 386/407.

Das Problem der Konzernprüfung.

Aber eine exakte Feststellung und Nachprüfung des materiellen Erfolgs einer Unternehmung ist schwierig; ganz abgesehen von der Fülle des Prüfungsstoffes, der zeitlichen Sonderlage, sind ja die am schwersten abzuwägenden Fragen der Bilanz-, der Dividenden- oder Geschäftspolitik für die Abfassung des Jahresabschlusses am entscheidensten. Eine wahrheitsgetreue Wiedergabe der wirtschaftlichen Lage in Bilanz, Erfolgsrechnung und Geschäftsbericht aber wird immer schwieriger mit dem wachsenden Umfang der Unternehmungen und der Ungleichartigkeit ihrer Tätigkeitsgebiete, so daß bei starken Unternehmungsverflechtungen mit den derzeitigen Mitteln der Darstellung ein nur ungenügendes Bild wiedergegeben werden kann. Da aber heute unsere großen Unternehmungen aufs engste miteinander verflochten sind, das Resultat der einen nicht ohne Rückwirkung auf das der anderen bleibt, und außerdem die Möglichkeit zu Bilanzdelikten und Finanzierungsdelikten mittels Tochtergesellschaften (Ultramare, Nordwolle-Prozeß) dort am leichtesten gegeben ist, ist die Offenlegung und Überwachung der Konzernverhältnisse beinahe wichtiger als die der einzelnen Aktiengesellschaft[145].

Der Kreditgeber einer Holdinggesellschaft hängt bezüglich der Sicherheit seiner Kredite von der Entwicklung der Untergesellgschaften ab, denn das Vermögen der Holdinggesellschaft repräsentiert sehr oft nichts anderes als das in Aktien ausgedrückte Vermögen der Untergesellschaften. So besteht seit langem das Bestreben, neben die Bilanzen der einzelnen Gesellschaften eine weitere Bilanz zu stellen, eine sogenannte „konsolidierte" oder „Konzernbilanz".

„Hierunter versteht man eine Bilanz, in der das Vermögen eines Konzerns einheitlich in der Weise dargestellt wird, daß die gesamten Aktiven und Passiven aller in dem Konzern zusammengefaßten Unternehmungen in einer einzigen Bilanz vereinigt werden, als ob der herrschenden Unternehmung die den angeschlossenen Gesellschaften gehörenden Werte unmittelbar zu Eigentum gehörten[146]."

Wesentlich ist dabei der Gedanke, die mannigfaltigen finanziellen und kapitalmäßigen Kreuz- und Querverbindungen, die sich vielfach aufheben, der Klarheit halber zum Verschwinden zu bringen und das Aktivvermögen des ganzen Komplexes herauszustellen, um ihm die an einem bestimmten Zeitpunkt bestehenden Verpflichtungen Dritten gegenüber entgegenzustellen[147].

---

[145] Kruse: „Die Konzerngebilde im Lichte der Pflichtrevision". Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Bd. 11/1934, Seite 62.

[146] II. Bericht a. a. O. Seite 256.

[147] Mahn, Kurt: Die Publizität im Aktienrecht in Der deutsche Volkswirt vom 12. 7. 1935, Seite 1911.

„Es würde sich zeigen, daß die nach außen hin so gewaltig anmutenden Konzerngebilde gar nicht so groß sind, wie sie erscheinen[148]."

Dem naheliegenden Gedanken der Schaffung einer Konzernbilanz stellen sich aber in der Praxis erhebliche Schwierigkeiten entgegen, die ihren Hauptgrund darin haben, daß der Konzern keine einheitliche neue Unternehmung ist, sondern nur eine mehr oder weniger vollständige Zusammenfassung von mehr oder weniger aufeinander abgestimmten einzelnen Unternehmungen, die zudem noch zu verschiedenen Zeitpunkten bilanzieren. Der Ausschuß lehnte daher den Gedanken einer Konzernbilanz, der in der Aktienrechtsnovelle von 1931 noch befürwortet wurde, ab.

„In den meisten Fällen würde sie eine Künstelei und ein Wirrwarr bedeuten[149]."

Würden nach den sehr weitgehenden Vorschlägen von Borses[150] die zu 90 bis 100% beherrschten Unternehmungen „auf jeden Fall" in die Konzernbilanz einbezogen, die zu 75 bis 90% beherrschten, „wenn nichts dagegen spricht", die zu 50 bis 75 beherrschten, „wenn besondere Eigenschaften vorhanden sind, die den Einschluß verlangen" und die bis zu 50% beherrschten „nur in Ausnahmefällen", dann dürfte die Konzernbilanz sich doch nur in einem kleinen Teil des Konzernwesens durchsetzen. Bedeutende Teile des Konzernwesens würden bei dieser Neuregelung ausgeschlossen bleiben, denn das Schwergewicht der konzernmäßigen Beherrschung liegt naturgemäß bei noch niedrigeren Prozentsätzen, bei denen sich die kapitalsparende Wirkung des Verschachtelungswesens für den, der sich beteiligt, erst auszuwirken beginnt.

Brauchbarer als der Gedanke kostspieliger und vielfach zu wenig aufschlußreicher Konzernbilanzen ist unter Umständen der Gedanke einer einheitlichen Prüfung des Konzerns mit allen dazugehörenden Gesellschaften in der Weise, daß die Pflichtprüfung dieser Gesellschaften in eine Hand gelegt wird[151]. Die Schwierigkeiten liegen hier vor allem in dem kaum zu bewältigenden Anwachsen des Prüfungsstoffes. Doch diese Kontrollfragen sind trotz ihrer überaus großen Bedeutung heute noch wenig geklärt, weil sie bisher durch das Vorherrschen der Verfassungsfragen stark in den Hintergrund gerückt wurden.

---

[148] „Konzernbilanzen — vielleicht später." Frankfurter Zeitung Nr. 21 vom 12. 1. 1936.

[149] II. Bericht a. a. O. Seite 256.

[150] „Konsolidierte Erfolgsbilanzen und andere Bilanzierungsmethoden für Konzerne und Kontrollgesellschaften" in Frankfurter Zeitung Nr. 21 vom 12. 1. 1936.

[151] Mahn, Kurt: Konzernbilanz oder Konzernprüfung? in Der deutsche Volkswirt, Nr. 17 vom 24. 1. 1936, Seite 762.

Das Fragerecht der Aktionäre als innere Kontrolle.

Da somit der Publizitätswert der Bilanzen unserer heutigen Aktienunternehmungen begrenzt ist und auch wohl immer mehr oder weniger bleiben wird, so kommt dem Fragerecht der Aktionäre in der Generalversammlung immer wieder große Bedeutung zu, denn erst die Aufklärung in der Generalversammlung, die Beantwortung von Einzelfragen vermag den Aktionären und damit der Öffentlichkeit ein so abgerundetes Bild der Aktienunternehmungen zu geben, daß wirklich dauerndes Vertrauen entstehen kann.

Die Hamburger Industrie- und Handelskammer ist mit Recht der Auffassung, daß gerade wegen der geplanten Stärkung der Führermacht diesem Auskunftsrecht erhöhte Bedeutung zukäme[152]. Dieses Fragerecht betrifft vor allem die in der Generalversammlung vertretenen Kleinaktionäre, die nicht, wie die im Aufsichtsrat vertretenen Aktionäre, über die Lage des Unternehmens eingehender unterrichtet sind. Bisher wirkte die Generalversammlung immer noch als wichtiges Kontrollorgan, das mit seinem Fragerecht wohl mehr genützt als geschadet haben dürfte. Sollte nun das Auskunftsrecht von der Einwilligung der Führung, wie es Schlegelberger und der Ausschuß vorschlägt, abhängig werden, so könnte damit eine wesentliche und in ihrer Unberechenbarkeit oft sehr wirksame Kontrolle entfallen, weil unbequeme Fragen vermutlich unbeantwortet bleiben würden. Ein Mißbrauch des Fragerechts gegenüber der Führung könnte viel besser durch Spruchstellen[153] vermieden werden, die in Zweifelsfällen über die Zulässigkeit von Fragestellungen entscheiden.

Grundsätzlich wird auch heute wohl zweckmäßigerweise daran festgehalten werden müssen, daß in der Generalversammlung die Eigentümer ihre Kontrollrechte möglichst uneingeschränkt vertreten können und die Leitung ihnen weitgehend Rechenschaft schuldig ist. Denn noch sind die außergesellschaftlichen Kontrollen viel zu unzureichend, als daß auf die innergesellschaftliche Überwachung durch die Generalversammlung schon bei allen Aktiengesellschaften in gewissem Umfang verzichtet werden könnte.

Die Pflicht zu Auskünften dürfte aber auch für gute Führungen, zumal beim Einbau von Sicherungen, keine Belastung sein und die Unternehmungen nicht schädigen, gegenüber schlechten Führungen aber, für die die gesamten Kontrollmaßnahmen ja überhaupt vorwiegend nur Geltung haben sollen, würde sie eine wirksame Unterstützung der sonstigen Überwachungsmöglichkeiten sein.

---

[152] Vgl. Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer, Hamburg, Seite 1248, Nr. 37 vom 21. 9. 1935.

[153] Vgl. Handelskammerbericht a. a. O. Seite 1249.

Auch den Versuch, den Gefolgschaftsmitgliedern gegenüber die wirtschaftliche Lage und Entwicklung des Unternehmens in Abständen darzustellen, finden wir heute, entsprechend dem Gemeinschaftsgedanken häufiger; vereinfachte Geschäftsberichte dienen diesem Ziel. Im Interesse der Zusammenarbeit zwischen Führung und Gefolgschaft werden diese Methoden noch viel eifriger aufgegriffen werden müssen.

Überwachung und Kontrolle haben die Aufgabe, die wirtschaftliche Macht, die in die vom Gesetzgeber bereitgestellten Formen dringt, zu zügeln; sie sollen Mißbrauch verhindern und sollen den naturnotwendig zu weiten Rahmen des Gesetzes elastisch verengen. Wir beobachten dabei, daß in immer wachsendem Maße neben die Selbstkontrolle durch die eigenen Aktionäre außergesellschaftliche Kontrollen treten, die das Interesse des Ganzen im Auge haben. Dabei kommt aber der Kontrolle durch die Aktionäre noch immer eine wesentliche Bedeutung zu.

c) Rechtsprechung und Erziehung.

Der Einfluß der Rechtsprechung.

Während die Eigentümer ihre Eigentumsinteressen gegenüber der Führung im Aufsichtsrat und in der Generalversammlung vertreten, und die Freiheit der Führung dadurch, soweit wie es erforderlich ist, einschränken, müssen die vielen äußeren Kontrollen dazu dienen, der Führung im Rahmen der Gesamtwirtschaft ihre Schranken zu weisen. Aufgabe der Rechtsprechung und Erziehung wird es sein, jede Zügellosigkeit und Verantwortungslosigkeit der Eigentümer sowie der Führung möglichst zu unterbinden. Weder ein Gesetz noch Kontrollen können diese Aufgabe so gut erfüllen, wie die Rechtsprechung. Sie muß dahin wirken, daß Aktionäre und Führung sich ihrer Verantwortung gegeneinander und ihrer gemeinsamen Verantwortung gegenüber der Gefolgschaft und dem Ganzen bewußt werden.

Die Rechtsprechung des Reichsgerichts wird in den aktienrechtlichen Fragen heute bereits durch den Gemeinschaftsgedanken und den Gedanken der Treupflicht beherrscht. Der Treuegedanke besagt, daß die Mitglieder der Gesellschaftsorgane innerhalb ihrer Organeigenschaft keine gesellschaftsfremden Interessen zu verfolgen haben[154].

Während früher in erster Linie der einzelne Aktionär für schutzwürdig befunden wurde und eine gegenseitige gesellschaftliche Zusammengehörigkeit von der Rechtsprechung in der Regel noch nicht anerkannt wurde, läßt sich aus diesen

---

[154] Danielcik: Der Treuegedanke im Aktienrecht, in Der deutsche Volkswirt, Nr. 3/1934.

neuen Gedanken heraus den Auswüchsen ungezügelten Eigennutzes wirksam entgegentreten.

So besagt u. a.[155] zum Beispiel ein kennzeichnendes Urteil (II 81. 34), daß Darlehnsgewährungen an Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder nicht zu den satzungsmäßigen Geschäften der Gesellschaften gehören, daß sich daraus der gesellschaftsfremde Zweck der streitigen Darlehnsgeschäfte ergebe, bei denen es sich eben nicht um eine im Interesse der Gesellschaft erfolgte Geldanlage, sondern um die Befriedigung von Eigenwünschen der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder gehandelt habe.

Der Gemeinschaftsgedanke verlangt darüber hinaus nicht nur eine Beschränkung der Eigeninteressen, sondern „Opfer im Interesse der Erhaltung und gedeihlichen Entwicklung des Unternehmens[156]". Der Gedanke vom „Interesse der Gesellschaft", der in der Novelle in § 260 a Abs. 4 und § 262 b Abs. 2 erst zögernd zur Geltung kam, tritt immer mehr in Erscheinung, sofern die Verfolgung persönlicher Eigeninteressen dem Wohl der Unternehmung abträglich wird.

Allerdings besteht hier der noch nicht zur Zufriedenheit gelöste Gegensatz[157], daß wohl mit Recht von den verantwortlichen Großaktionären Treue und Opferbereitschaft gefordert werden kann, aber diese nicht auch in gleichem Maße von kleineren, praktisch am Leben der Aktiengesellschaft unbeteiligten Aktionären verlangt werden kann. Für die Großen läßt sich ein gesellschaftliches Verhältnis konstruieren, das gegenseitige Rücksicht gebietet, für die Kleinen aber müßte die Aktiengesellschaft nach wie vor ein Kapitalverein bleiben, in dem eine Aktienübernahme zu keinerlei Treupflicht führt. Die sehr großen wirtschaftlichen Schwierigkeiten, die dem Gedanken zweierlei Rechte und Pflichten innerhalb der Aktiengesellschaften entgegenstehen, sahen wir. Unseres Erachtens wird deshalb im Prinzip an der Gleichheit der Aktionärrechte festzuhalten sein, während die Rechtsprechung im Einzelfall, den internen Verantwortlichkeiten entsprechend, zu urteilen haben wird.

In der gleichen Richtung liegt die viel strengere heutige Rechtsprechung im Falle, daß Vorstand oder Aufsichtsrat absichtlich zum Nachteil der Gesellschaft handeln[158].

Es wird aber auch auf die Gefahren einer ungerechtfertigt strengen Beurteilung dieser Fragen hingewiesen.

[155] Vgl. Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht in der jüngsten Rechtsprechung des Reichsgerichts, Kolb in Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Juni 1935, Seite 372 ff.

[156] Ebenda Seite 374.

[157] Fischer, Curt: Der Gemeinschaftsgedanke in der Aktiengesellschaft. Die Bank vom 7. 8. 1935, Nr. 32, Seite 1101/07.

[158] „Handelsrechtliche Untreue" § 312 HGB.

„Unser höchster Gerichtshof hat sehr bald erkannt, daß man genau das Gegenteil von dem, was der Gesetzgeber bezweckt hat, erreichen wird, wenn man bei der Anwendung wirtschaftsstrafrechtlicher Normen nicht vorsichtig verfährt: Statt die Wirtschaft zu unterstützen, wird man ihr schaden, indem man allen Unternehmungsgeist lähmt und auch das wirtschaftlich gesunde und unentbehrliche Risiko unterbindet[159]."

Weder zu lax noch zu streng darf eine Rechtsprechung sein, die wirtschaftliche Kräfte sittlich binden soll, ohne sie dabei zu hemmen, aber sie muß klar zum Ausdruck bringen, was dem Volksempfinden entsprechend heute mit Recht von Aktiengesellschaften an sittlichem Maß gefordert werden kann.

Der Erziehungsfaktor.

In ähnlicher Weise hat auch die heutige Erziehung immer wieder darauf hinzuweisen, welche sittlichen Grenzen den wirtschaftenden Menschen gezogen sind. Je höher das sittliche Verantwortungsbewußtsein der in der Wirtschaft führenden Menschen ist, desto weniger werden Mißbräuche wirtschaftlicher Machtstellungen zu befürchten sein.

Da wir sahen, daß die Führungsverhältnisse in den Aktiengesellschaften auf aktienrechtlichem Wege keine radikale Umgestaltung erfahren können, weil die Frage der Führerauswahl und Führerabhängigkeit in nur unzureichendem Maße auf eine vom Einfluß der Eigentümer losgelöste Basis gestellt werden kann, kommt diesem Erziehungsprozeß eine besondere Bedeutung zu. Denn die Fälle, wo die Unternehmungsführer staatlicherseits bestellt werden könnten, und die Auswahl vielleicht weitgehend nach charakterlichen Gesichtspunkten vollzogen werden könnte, werden wohl nur dann vorliegen, wenn gesamtwirtschaftliche Interessen und staatliche Notwendigkeiten ein Zurückdrängen der Eigentümereinflüsse erforderlich machen, oder wenn private Eigentümerinteressen schon so stark zurückgetreten sind, daß wirtschaftliche Schäden von einem derartigen staatlichen Eingriff nicht zu erwarten sind (z. B. bei gemischwirtschaftlichen Unternehmungen).

In Wort und Schrift muß daher gegenüber den heute Führenden immer wieder die Forderung erhoben werden, daß diese sich neben der einseitigen Verantwortung gegenüber Eigentümer- und Kapitalinteressen auch der Verantwortung gegenüber den Betrieben und gegenüber der Gesamtheit bewußt werden. Es muß immer wieder betont werden, daß heute nicht das Kapital Unternehmertum und Unternehmervorrechte begründet, sondern die Leistung[160], und daß es sich bei der Führung von Unternehmungen nicht allein um die Bewirtschaftung von Kapital und um fachliches Können, sondern auch um die Kunst, Menschen zu führen,

[159] Schwinge in „Der Wirtschaftstreuhänder" Nr. 3 Jg. 5/1936, Seite 57.

[160] Köhler a. a. O. Rede Nürnberg, Seite 17.

handelt, daß ferner nicht das Einzelinteresse einer Unternehmung, sondern das Gemeinwohl voranzustehen hat.

Wenn auch die Verantwortung gegenüber dem Eigentum vermutlich im neuen Aktienrecht sehr weitgehend geregelt werden wird, und wenn auch zur Festsetzung der Verantwortung gegenüber Betrieb und Gefolgschaft heute das Arbeitsordnungsgesetz besteht und sich die Tendenz zeigt, die Beachtung gesamtwirtschaftlicher Belange immer mehr durch wirtschaftliche Einzelgesetze zu erzwingen (Emissionssperre, Anleihestockgesetz, Errichtungsverbote, Genehmigungszwang, Wettbewerbsgesetz), so verbleibt den Führenden aber immer noch ein hohes Maß von Macht und Freiheit, das zu höchster Selbstdisziplin verpflichtet. Daß dabei neben Selbsterziehung und öffentlicher Kritik besondere Schulungsmethoden geeignet sind, gilt insbesondere für das soziale Verständnis für die Nöte der Gefolgschaft. Denn nicht in der Aberkennung der Betriebsführereigenschaft, die immer mit wirtschaftlichen Gefahren[161] verbunden sein wird, liegen die Ziele unserer Zeit, sondern im Gegenteil in der wirklichen Befähigung zum Betriebsführer. So meint Holzhausen:

„Eine Betriebsgemeinschaft und eine wirkliche Gefolgschaftsführung kann aber nur gefunden werden, wenn sich die heterogenen Elemente, die sich in den Betrieben zu wirtschaftlichem Zusammenarbeiten vereinigen, homogenisieren können." Er schlägt vor:

„Es sind Schulungsläger für Aufsichtsratsmitglieder, Führer von Aktiengesellschaften, ihre Stellvertreter usw. zu schaffen, in denen zunächst eine grundlegende Schulung in der nationalsozialistischen Staats- und Wirtschaftsauffassung, d. h. der nationalsozialistischen Haltung schlechthin, erfolgen soll. In diesen Lägern sind in einem noch festzulegenden Umfange auch Gefolgschaftsmitglieder aufzunehmen[162]."

Heute sind solche Betriebsführerschulen bereits durch die Deutsche Arbeitsfront errichtet worden. Aber ein langandauernder Erziehungsprozeß wird nötig sein, um jene im Interesse des Ganzen so unbedingt notwendige Gemeinschaft zwischen Betriebsführer und Gefolgschaft zu erzielen, und damit den ehemaligen Gegensatz zwischen Kapital und Arbeit immer mehr zu überbrücken. Viel Takt wird erforderlich sein während der Übergangszeit, ehe ein Führertum herangewachsen ist, das nicht mehr wie bisher seine Macht von seinen Verfügungsrechten oder seinem Eigentum an den Produktionsmitteln herleitet, sondern das Treue und Gefolgschaft aus sich selbst heraus gebietet. Die Notwendigkeit, daß dieses Führertum den strukturellen Voraussetzungen unserer Wirtschaft entsprechend, aus dem Eigentum erwachsen muß, oder doch sich vom Eigentum nicht sehr stark lösen kann, macht diesen Erziehungsprozeß nur noch dringender.

[161] Thieme, Hans: Führerprinzip in der Arbeitsverfassung, in Deutsches Recht, Jg. 5 Heft 8 vom 25. 4. 1935, Seite 214/16.

[162] Hundhausen: „Verantwortliche Führung von Aktiengesellschaften" in Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Heft 1, Bd. 12, Seite 59.

C. SCHLUSZBETRACHTUNG.

Wir haben vom volkswirtschaftlichen und soziologischen Standpunkt aus Einblick getan in die Struktur unseres derzeitigen deutschen Aktienwesens und haben gesehen, was heute grundsätzlich erstrebt wird.

Führertum soll in den großen Unternehmungen herrschen, das Kapital aber soll dienen. Um des Volkes und seiner Arbeitsstätten willen soll es Unternehmertum geben und nicht allein um des eigenen Nutzens oder Strebens willen. Sittliches Vorbild sollen die Führer der größten Werkstätten in der deutschen Volkswirtschaft sein, und nicht Werkzeug eines mechanisch und bürokratisch nach Gewinn strebenden Unternehmungsapparates.

Diesen Wandel gilt es zu erzielen. Es ist vor allem ein Appell an die sittlichen Werte der heute im Wirtschaftsleben führenden und verantwortlich tätigen Persönlichkeiten, und letzlich eine Frage, wie die Besten und zugleich Tüchtigsten im Volke auf diese wichtigen Führerposten gelangen.

Das erschwerende Moment auf diesem Wege liegt darin, daß der Unternehmergedanke nicht vom Eigentum losgelöst werden kann, die Besitzenden sind entweder selbst Unternehmer oder bestimmen diejenigen, die als Unternehmungsführer tätig sein sollen, weil sie das Kapitalrisiko tragen. Der Gesetzgeber, der den Aktiengesellschaften eine geänderte Verfassung geben will, wird daher weitgehend daran festhalten müssen, daß diejenigen, die das Kapitalrisiko tragen, nicht einflußlos gemacht werden können. Denn weder sollen heute die Aktienunternehmungen verstaatlicht werden, noch sollen oder können diese den derzeitigen Vorständen oder auch Aufsichtsräten auf Gedeih und Verderb überantwortet werden, vielmehr sollen sich die Aktiengesellschaften weiterhin selbst verwalten. Aufsichtsrat und Vorstand werden dabei in Zukunft noch stärker als bisher die Leitung der Aktiengesellschaften in Händen halten. Sie werden als die verantwortlich Führenden der Öffentlichkeit gegenüber gelten können, während der Generalversammlung bei einer guten Führung und bei nicht völlig unstabilen Besitzverhältnissen keine wesentliche Führerrolle mehr zufallen wird.

Der Gesetzgeber wird an dem Gedanken der Selbstverwaltung, der Freiwilligkeit der Kapitalaufbringung, der Freizügigkeit des Kapitals, den Kontrollrechten von Aktio-

nären und Aufsichtsrat vermutlich in weitestem Umfange festhalten, weil unsere Kapitalarmut uns zwingt, ein Instrument, das sich wie die Aktiengesellschaft zur Kapitalsammlung für große unternehmerische Zwecke eignet, zu erhalten. Auch die Gründung von Aktiengesellschaften wird vermutlich nicht allzu sehr erschwert werden, da die für eine fortschreitende Wirtschaft unentbehrliche Unternehmerinitiative nicht gehemmt, sondern gepflegt werden muß, zumal die Kontrollen in Zukunft ausreichend sein dürften, um die ins Leben getretenen Unternehmungen zu überwachen.

Die mit einfachem Stimmrecht ausgestattete Inhaberaktie wird wohl auch künftig das Mittel sein müssen, um Kapital aus vielen Quellen zu unternehmerischen Zwecken heranzuziehen und um damit Arbeitsplätze zu schaffen und zu erhalten. Einen brauchbaren Ersatz für sie dürfte es kaum geben.

Das Nebeneinander von Groß- und Kleinaktionären und ihre verschiedene Interessenlage wird also wohl auch in Zukunft das gesellschaftliche Leben der Aktiengesellschaften charakterisieren. Je mehr aber die Position von Aufsichtsrat und Vorstand sich verstärkt, das Element der Kleinaktionäre also zurückgedrängt wird, desto mehr wird es von den Führungen der Aktiengesellschaften abhängen, ob die einzelnen Aktienunternehmungen künftig besitzmäßig noch stark im Publikum verankert sein werden, oder ob sie diesen Kontakt noch stärker als bisher verlieren werden.

Das neue Aktienrecht wird dafür sorgen, daß die in die Form der Aktiengesellschaft dringenden Kräfte besser als bisher gezügelt werden und eine klare innere Ordnung entsteht. Der Staat wird seinen Einfluß als Führer der Wirtschaft zur Geltung bringen, und noch mancher wirtschaftspolischer Maßnahmen wird es bedürfen, um die Einordnung der großen Unternehmungen immer besser zu gewährleisten. Die Selbstverwaltungskörperschaften werden ihren Anteil an der Überwachung der Unternehmungen haben, insbesondere dürfte künftig der Wirtschaftsprüfung eine noch wachsende Bedeutung zukommen. Vor allem aber wird die öffentliche Meinung bei entsprechender Publizität der Aktiengesellschaften, sowie die Rechtsprechung dafür sorgen, daß die Aktiengesellschaften in ihrem Innern geordnet sind und nach einwandfreien Methoden gelenkt werden. Der nationalsozialistische Erziehungsprozeß aber wird darauf drängen, daß die künftigen Führer in der Wirtschaft Männer sind, die wissen, was sie dem deutschen Volke schuldig sind.

Dann werden wir auf organischem Wege den Übergang finden von einer liberalistisch-kapitalistischen Zeit, in der das Kapital herrschte, zu einer sozialistischen, in der es dient. Dann wird die Aktie als Baustein von Unternehmungen ihre

aufbauende Funktion im Wirtschaftsleben noch lange Zeit erfüllen können.

Ein starker Staat wird diese Organisationen in seinen Dienst zu zwingen vermögen und sie werden, so wollen wir hoffen, dann nicht mehr hindernd, sondern fördernd mitwirken an dem höchsten Ziel, gefestigte Fundamente für eine Volksgemeinschaft zu errichten.

LITERATURVERZEICHNIS.

Bachmann, Werner: Ein deutsches Gesellschaftsrecht, i/Die deutsche Volkswirtschaft 1933.

— Das neue Aktienrecht, i/Die deutsche Volkswirtschaft 1934.

Beckerath, H. v.: Der moderne Industrialismus, Jena 1930.

Berkenkopf, Paul: Deutsche Industriewirtschaft, Leipzig 1933.

Bondi, Arthur: Die Rechte der Aktionäre, Berlin 1930.

— Neue Wege des Aktienrechts, Wien 1933.

Brodmann, Erich: Die Sanierung unseres Aktienwesens, Berlin 1931.

Buchwald, Bruno: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. (Gutachten für den Enquête-Ausschuß, Berlin 1928.)

Cunio, Hermann: Führerprinzip und Willensbildung im Aktienrecht, Leipzig 1935.

Danielcik, H. P.: Der Treuegedanke im Aktienrecht, i/Die deutsche Volkswirtschaft, 1934.

— Führergedanke und Aufsichtsratsfunktion, i/Die deutsche Volkswirtschaft, 1934.

Deutscher Anwaltverein: Zur Reform des Aktienrechts, Leipzig 1929.

Eisfeld, Curt: Die Aktiengesellschaften in den übrigen Ländern, i/Handwörterbuch der Staatswissenschaften, I. Band, IV. Aufl., Jena 1923.

Enquête: Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe, 1. Teil: „Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne." Berlin 1928.

Entwurf I: Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Berlin 1930.

Entwurf II: Amtlicher Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes. Berlin 1931.

Falkenhausen, G. v.: Gedanken zur Aktienrechtsreform, i/Bankarchiv, Bd. 33/1933.

Fischer, Curt: Der Gemeinschaftsgedanke in der Aktiengesellschaft, i/Die Bank, 1935, 2.

Fischer, Robert: Aktienrecht, Leipzig 1916.

Flechtheim, Julius: Die Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht. Gutachten für den Enquête-Ausschuß, Berlin 1928.

Flechtheim-Wolff-Schmulewitz: Die Satzungen der deutschen Aktiengesellschaften, Mannheim 1929.

Fritzsche, H. R.: „Wirtschaftsrecht", i/Nationalsozialistisches Handbuch für Recht und Gesetzgebung, München 1935.

Geiler, Karl: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Gutachten für den Enquête-Ausschuß, Berlin 1928.

Generalbericht: Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur, I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, 3. Teil: „Wandlungen in der aktienrechtlichen Gestaltung der Einzelunternehmen und Konzerne", Berlin 1930.

Gerstner, Paul: Vom Unternehmer zum Betriebsführer, Berlin 1935.
Gessler: Die geistigen Grundlagen eines Stimmrechts für den Vorstand einer Aktiengesellschaft und die praktische Ausgestaltung, i/Deutsche Justiz, 1935.
Gottschalk, Hellmut: Die Lehren aus den Aktienskandalen der Nachkriegszeit, Frankfurt a/M. 1934.
Hachenburg, Max: Vom Aktienwesen im Großbetrieb, i/Juristische Wochenschrift, 1918.
— Die Beziehungen zwischen dem geltenden Aktienrecht und der heutigen deutschen Wirtschaft. Gutachten für den Enquête-Ausschuß, Berlin 1928.
Hallstein, Walter: Die Aktienrechte der Gegenwart, Berlin 1931.
Hausmann, Fritz: Grundlegung des Rechts der Unternehmenszusammenfassungen, Berlin 1926.
— Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht, Berlin 1928.
— Gesellschaftsinteresse und Interessenpolitik in der Aktiengesellschaft, i/Bankarchiv 1930.
— Das Recht der Unternehmenszusammenfassungen, II. Teil, München 1932.
Heyl zu Herrnsheim, K. v.: Ein Industriegesetz, i/Sonderheft 1, Die deutsche Volkswirtschaft, 1933.
— Umbau der Aktiengesellschaft im Zuge einer Unternehmensreform, i/Der deutsche Volkswirt, Jg. 8/1934,
— Die Führung in der Aktiengesellschaft, i/Der deutsche Volkswirt, Jg. 9/1935.
Heymann, Ernst: Referat zu Verhandlungen des 34. Deutschen Juristentages zu Köln, II. Bd., Berlin 1927.
Hiller, Carl: Der ökonomische Hintergrund der geplanten Aktienrechtsreform, Münster 1932.
Hitler, Adolf: Mein Kampf, München 1933.
Höppner, Martin: Praxis des Aktienrechts, Hamburg 1935.
Homburger, Max: Neugestaltung des Aktienrechts, Berlin 1931.
— Organ, Publizität und Pflichtprüfung, i/Juristische Wochenschrift, 1931.
Horwitz, Hugo: Schutz- und Vorratsaktie, Berlin 1926.
Hundhausen: Verantwortliche Führung von Aktiengesellschaften, i/Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Bd. 12/1935.
Juristentag: 1. Verhandlungen des 33. Deutschen Juristentages (Heidelberg, September 1924) über das Thema: Empfehlen sich Änderungen der Gestezgebung zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung der Aktiengesellschaften?, Berlin 1925. — 2. Verhandlungen des 34. Deutschen Juristentages (Köln, September 1926) über das Thema: Soll bei einer zukünftigen Reform des Aktienrechts eine Annäherung an das englisch-amerikanische Recht in grundlegenden Fragen stattfinden? II. Bd., Berlin 1927. — 3. Bericht der durch den 34. Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Herausgeber: Ständige Deputation des Deutschen Juristentages, Mannheim 1928.
Keppler, W.: Gedanken zur Neugestaltung des Aktienrechts, i/Die deutsche Volkswirtschaft, 1935.
Kisskalt, Wilhelm: Reform des Aktienrechts — Bericht des Ausschusses für Aktienrecht der Akademie für Deutsches Recht, i/Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, 1934.
— Zweiter Bericht über die Arbeiten des Aktienrechtsausschusses der Akademie für Deutsches Recht, siehe oben, 1935.
Klausing, Friedrich: Reform des Aktienrechts, Berlin 1933.
— Ziel und Weg der deutschen Aktienrechtsreform, i/Rhein-Mainsche Wirtschaftszeitung, Nr. 1/1936.
Klein, Franz: Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaften, Wien 1904.

— Die wirtschaftlichen und sozialen Grundlagen des Rechts der Erwerbsgesellschaften, Berlin 1914.
Köhler, Bernhard: „Des Führers Wirtschaftspolitik", Rede vom 8. September 1934 auf der Sondertagung der Kommission für Wirtschaftspolitik, Reichsparteitag zu Nürnberg, München 1935.
— „Wirtschaft und Sozialismus". Rede, gehalten am 23. 11. 1934 in Hamburg, München 1935.
Lasch, Karl: Kritik am neuen Aktienrecht? i/Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, 1934.
Lehmann, Karl: Recht der Aktiengesellschaften, Berlin 1904.
Liebel, Leonhard: Die wirtschaftliche Struktur der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Berlin 1931.
Liefmann, Robert: Die Unternehmungsformen, IV. Aufl., Stuttgart 1928.
— Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, Jena 1931.
Ludewig, Wilhelm: Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, Marburg 1929.
Mahn, Kurt: Abbau der Kapitalgesellschaften, i/Der deutsche Volkswirt, Jg. 8/1934.
— Konzernbilanz oder Konzernprüfung, i/Der deutsche Volkswirt, Jg. 8/1934.
Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer, Hamburg: „Reform des Aktienrechts", Nr. 37/1935.
Müller-Erzbach, Rudolf: Das deutsche Aktienwesen seit der Inflationszeit, Tübingen 1926.
— Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre, Berlin 1929.
Nell-Breuning, Oswald v.: Aktienreform und Moral, Berlin 1930.
Netter, Oskar: Probleme des lebenden Aktienrechts, Berlin 1929.
— Zur aktienrechtlichen Theorie des Unternehmens an sich, i/Festschrift für Albert Pinner, Berlin 1932.
Nußbaum, Arthur: Aktionär und Verwaltung, Berlin 1927.
Passow, Richard: Die Aktiengesellschaft, II. Aufl., Jena 1922.
— Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft im Lichte der Wirtschafts-Enquête, Jena 1930.
Prion, Willi: Selbstfinanzierung der Unternehmungen, Berlin 1931.
Quassowski, L.: Die aktienrechtliche Anonymität und die Bestrebungen zu ihrer Bekämpfung, i/Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht, Oktober 1935.
Raschenberger, Maria: Kontrolle und Revision der Aktiengesellschaft, Berlin 1934.
Rathenau, Walter: Vom Aktienwesen, Berlin 1918.
Reinhart, Friedrich: Aktienrechtsreform und Bankenpolitik, i/Der praktische Betriebswirt, Nov. 1935.
Rosendorff, Richard: Die rechtliche Organisation der Konzerne, Berlin 1927.
— Das neue Aktienrecht, II. Aufl., Berlin 1932.
Schacht, Hjalmar: Die deutsche Aktienrechtsreform. Rede am 30. 11. 1935 auf der 9. Vollsitzung der Akademie für Deutsches Recht, Berlin 1935.
Scheunemann, Werner: Zweieinhalb Jahre Börsenreform, i/Die deutsche Volkswirtschaft 1932, 2.
Schlegelberger, Franz: Probleme des Aktienrechts, Leipzig 1926.
— Die Erneuerung des Aktienrechts, Vortrag, gehalten am 15. 8. 1935 vor der Industrie- und Handelskammer in Hamburg, Berlin 1935.
Schmalenbach, Eugen: Finanzierungen, 5. Aufl., Leipzig 1932.
Schmidt, F.: Bilanzwahrheit und Führerprinzip, i/Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Bd. 1935.
Schmulewitz: Die Verwaltungsaktie, Berlin 1927.
Schreiber, Otto: Die Kommanditgesellschaft auf Aktien, München 1925.
Schwinge, Erich: Die aktienrechtliche Untreue, i/Der Wirtschaftstreuhänder, 5. Jg., 1936/3.

Solmssen, Georg: Probleme des Aktienrechts, 2. Aufl., Berlin 1928.
— Konzerndämmerung, Zürich 1932.
Sombart, Werner: Der moderne Kapitalismus, III. Bd., Halbbd. I und II, München 1927.
— Deutscher Sozialismus, Berlin 1934.
Steinitzer, Max: Ökonomische Theorie der Aktiengesellschaft, Leipzig 1908.
Vogelstein, Theodor: „Die Idee der Aktiengesellschaft und die ‚Aktiendemokratie'" — „Die Aktiengesellschaft und der Mythos der Unternehmung" — „Verwaltungsmacht und Personalauslese" — „Aufsichtsrat und Banken" — sämtlich i/Der deutsche Volkswirt, Jg. 5/1931.
Welter, Erich: Erneuerung des Aktienrechts, Frankfurt a/M. 1929.
Zahn, Johannes: Wirtschaftsführertum und Vertragsethik, Berlin 1934.
— Um die zukünftige Unternehmungsform der kleinen und mittleren Betriebe, i/Bankarchiv, Bd. 33/1934.

Deutscher Reichsanzeiger.
Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.
Reichsgesetzblatt.
Reichssteuerblatt.
Steuer und Wirtschaft.
Einzelschrift der Statistik des Deutschen Reiches Nr. 1/1926.
„Konzerne, Interessengemeinschaften und ähnliche Zusammenschlüsse im Deutschen Reich Ende 1926", Berlin 1927.
Statistik des Deutschen Reiches, Bd. 413 V.
„Die Rechtsform der Unternehmungen."
Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1925—1935.
Statistisches Quellenwerk über die Aufbringung der Industriebelastung 1926, 1928 und 1929. — Zahlen aus Deutschlands Wirtschaft. — Herausgeber: Bank für Industrieobligationen, Berlin 1931.
Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reiches.
Wirtschaft und Statistik.

Bankarchiv.
Der deutsche Volkswirt.
Der praktische Betriebswirt.
Der Wirtschaftstreuhänder.
Deutsche Juristenzeitung.
Deutsche Justiz.
Deutsches Recht.
Die Bank.
Die Betriebswirtschaft.
Die deutsche Volkswirtschaft.
Die nationale Wirtschaft.
Juristische Wochenschrift.
Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht.
Zeitschrift für Betriebswirtschaft.
Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung.
Berliner Börsenzeitung.
Berliner Tageblatt.
Deutsche Allgemeine Zeitung.
Deutsche Bergwerkszeitung.
Frankfurter Zeitung.
Kölnische Zeitung.
Völkischer Beobachter.

Das Material des Weltwirtschafts-Archivs Hamburg.

LEBENSLAUF.

Am 12. Oktober 1908 wurde ich als Sohn des Fabrikanten Wilhelm Voswinckel und seiner Ehefrau Paula, geb. Schüll, in Jülich im Rheinland geboren. Mein Reifezeugnis erhielt ich im Jahre 1928 am Heinrich-Hertz-Realgymnasium in Hamburg.

Nach einer einjährigen kaufmännischen Tätigkeit in einem Industriebetrieb studierte ich Volkswirtschaft an den Universitäten Heidelberg und Hamburg und verband damit eine mehrjährige praktische Berufstätigkeit im Revisions- und Treuhandwesen. Mein Diplomvolkswirt-Examen bestand ich im Jahre 1933 in Hamburg und die vorliegende Dissertation beendete ich im Jahre 1936.

Klaus Voswinckel.